

# Assurance et Placement

---

THÈSE POUR LE DOCTORAT

*Présentée et soutenue le 1<sup>er</sup> Juin 1938, à 13 heures 30*

PAR

**Charles PINEAUX**

---

JURY { *Président* : M. AFTALION, *professeur.*  
Suffragants { MM. LESCURE  
DOLLÉANS } *professeurs.*

---

PARIS

LES ÉDITIONS DOMAT-MONTCHRESTIEN

F. LOVITON & C<sup>ie</sup>

158-160, Rue Saint-Jacques

1938







THÈSE  
POUR LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



# Assurance et Placement

---

THÈSE POUR LE DOCTORAT

*Présentée et soutenue le 1<sup>er</sup> Juin 1938, à 13 heures 30*

PAR

**Charles PINEAUX**

---

JURY { *Président : M. AFTALION, professeur.*  
Suffragants { MM. LESCURE }  
DOLLÉANS } *professeurs.*

---

PARIS

LES ÉDITIONS DOMAT-MONTCHRESTIEN

F. LOVITON & C<sup>ie</sup>

158-160, Rue Saint-Jacques

1938







## INTRODUCTION

---

Les compagnies d'assurances ont, de par leur fonctionnement, à gérer des capitaux très importants. Pour s'en faire une idée, il suffit de noter par exemple qu'au 31 décembre 1936, le total de l'actif placé en valeurs mobilières, en immeubles, prêts, etc. de l'ensemble des compagnies françaises d'assurances sur la vie, s'élevait à plus de 12 milliards de francs. La masse relativement imposante de ces fonds explique qu'on ait fait parfois un rapprochement entre les compagnies d'assurances et les banques. C'est ainsi que M. de Mirimonde, dans une étude sur « les compagnies d'assurances sur la vie et les conditions économiques d'après la guerre » écrit : « Quoique répondant à des besoins très dissemblables, les opérations des compagnies d'assurances doivent être classées dans une catégorie voisine de celle des banques. En effet, les unes et les autres portent sur le signe monétaire ; les sociétés de crédit ou d'assurances se chargent de faire fructifier les capitaux qui leur sont confiés ; leurs bénéfices ou leurs pertes résultent des variations qui se produisent dans le montant des capitaux placés, et de la différence entre le taux d'intérêt à servir et celui qui est obtenu. Enfin, pour compléter le parallèle, on peut remarquer l'analogie du droit de rachat qui est accordé à l'assuré, et du droit de retrait qui appartient au déposant ».

A la vérité, la plupart de ces analogies sont plus apparentes que réelles. Cependant, il y a tout de même un point qui est absolument commun aux opérations des compagnies d'assurances et à celles des banques : c'est qu'elles portent sur des capitaux. Et si l'objet des compagnies d'assurances n'est pas de recevoir de leurs assurés des dépôts d'argent, en fait, comme elles exigent toujours le paiement d'avance des primes d'assurances, elles se trouvent, dans l'intervalle de temps qui sépare l'encaissement



des primes du paiement des sinistres, avoir à gérer les fonds constitués par la masse de ces primes.

Tous ces capitaux portent intérêt. Ils peuvent être employés en valeurs mobilières, en immeubles, en prêts hypothécaires, etc..., au gré des sociétés et dans les limites de la réglementation des pays où elles opèrent, quand une telle réglementation existe, ce qui est le cas le plus général. Mais ils ne peuvent pas rester improductifs. Pour les compagnies d'assurances sur la vie, la production d'intérêts est une condition même de leur fonctionnement, puisque leurs tarifs sont établis non seulement d'après les lois de la mortalité, mais aussi en tenant compte de la capitalisation à un taux donné, des primes versées par les assurés. Pour les autres compagnies d'assurances, on pourrait théoriquement admettre la simple thésaurisation des primes en attendant leur emploi sous forme d'indemnités versées en cas de sinistres ; mais la perte qui en résulterait pour les compagnies serait sans doute beaucoup trop grande pour qu'elles puissent se résigner à la subir.

Cela obligerait en effet les compagnies à tirer leurs bénéfices de leurs seules opérations d'assurances. Or, parfois, dans les périodes de prospérité économique et surtout dans les grandes compagnies, ces bénéfices proviennent moins de l'assurance elle-même que du placement des fonds. Il arrive même que le bénéfice accusé à la fin d'un exercice soit inférieur au seul produit des fonds placés pendant l'exercice ; de telle sorte que pour les compagnies qui se trouvent dans cette situation, le revenu des placements sert, non seulement à distribuer un dividende aux actionnaires, mais encore à combler une perte industrielle.

Au surplus, il est bien évident qu'une compagnie qui peut avoir à sa disposition plusieurs dizaines et même plusieurs centaines de millions ne peut pas se désintéresser de leur placement. Cette compagnie sera naturellement partagée entre le désir d'en tirer le plus gros revenu possible, et celui d'en conserver le montant intact ; deux désirs, ou, si l'on veut, deux tendances souvent difficiles à concilier. D'ailleurs, comme il a été dit, les compagnies



d'assurances sur la vie sont dans l'obligation d'obtenir de leurs placements un taux d'intérêt au moins égal à celui qui a servi de base au calcul de leurs tarifs ; sans quoi elles se trouveraient avoir promis plus qu'elles ne pourraient tenir, et plus elles feraient d'affaires plus elles perdraient d'argent. Pour les compagnies qui exploitent les autres branches d'assurances, le problème, comme il a été dit également, ne se pose pas avec la même nécessité. Il s'agit simplement pour elles de savoir si elles veulent ou si elles peuvent se priver d'une source importante de bénéfices, et sinon, dans quelle mesure il leur est possible de faire fructifier leurs capitaux sans compromettre leur sécurité. Une erreur d'appréciation dans la qualité des placements ou dans l'évaluation des disponibilités nécessaires au paiement des sinistres, peut se traduire par des pertes qu'il est par la suite difficile de combler. Quand on réfléchit à tous les avantages que peut tirer une compagnie d'une gestion avisée de ses capitaux, et, au contraire, à tous les inconvénients, pour ne pas dire plus, d'une gestion imprudente, on voit sans peine toute l'importance que présente pour les compagnies d'assurances le problème du placement des capitaux, et pourquoi ce problème mérite d'être étudié.

Il ne faudrait pas croire cependant, que cette question des placements n'intéresse que les compagnies et non pas les assurés. Evidemment pour l'assuré, la question se pose d'une manière différente ; car celui qui contracte une assurance ne fait pas, au moins en principe, un placement. Et si l'assurance et le placement s'inspirent tous deux d'une pensée de prévoyance, ce qui distingue d'ailleurs l'assurance du jeu ou du pari, il y a entre eux des différences fondamentales. Le placement en vue de la capitalisation a seulement pour but de faire fructifier l'épargne. Le but de l'assurance est différent ; c'est d'indemniser l'assuré des conséquences dommageables que lui causerait la survenance du risque contre lequel il veut se garantir. Les sommes consacrées à des placements ne cessent pas d'être la propriété de l'épargnant ; tandis que la prime versée



par l'assuré perd immédiatement son caractère d'appropriation pour constituer un capital collectif destiné à être partagé entre toutes les victimes des sinistres qui font l'objet de l'assurance. En somme, le but cherché par l'assuré sera atteint s'il s'adresse à une compagnie solvable, qu'elle fasse ou non des bénéfices de placement ; et la manière dont cette compagnie gère ses capitaux ne sera susceptible de l'intéresser que dans la mesure où elle pourra influencer sur sa solvabilité ou sur ses tarifs.

Toutefois, en ce qui concerne les compagnies d'assurances sur la vie, la distinction entre l'assurance et le placement est beaucoup moins nette ; car cette fois, les primes portent intérêt au profit des assurés. D'autre part, les assurances sur la vie présentent encore une particularité qui les distingue des autres branches d'assurances, c'est qu'il n'y a pour ainsi dire jamais équivalence entre la prime payée pour une année et le risque garanti pendant cette même année. L'équivalence est établie seulement pour la durée totale du contrat ; mais toujours, ou presque toujours, la gravité du risque va en augmentant au cours du contrat tandis que la prime annuelle reste constante. De telle sorte que la compagnie ne demande pas seulement le paiement d'avance de la prime correspondant au risque de l'année en cours, mais encore celui d'une partie des primes destinées à couvrir les risques des années suivantes. Toutes ces primes payées d'avance constituent en quelque sorte un dépôt, qu'on appelle les réserves mathématiques, qui reste entre les mains de l'assureur, mais porte intérêt, au taux du tarif, au profit des assurés. On comprend alors que ceux-ci puissent avoir l'impression qu'en versant leurs primes à la compagnie, ils font un placement en même temps qu'ils contractent une assurance.

D'ailleurs, si on considère la forme la plus représentative de l'assurance sur la vie, c'est-à-dire l'assurance « sur la vie entière », on constate que le seul élément du contrat qui soit incertain c'est l'époque du décès et que tôt ou tard, au décès de l'assuré, la compagnie devra verser le capital stipulé au contrat. Or le décès de l'assuré ne causera à sa



famille un dommage matériel véritable que s'il survient prématurément. Si, au contraire, l'assuré vit très longtemps, l'assurance n'aura eu pour résultat que de constituer un capital. Economiquement donc, sinon juridiquement, on peut dire qu'une assurance sur la vie est une combinaison d'assurance et de placement, et que, par suite, la compagnie joue à la fois vis-à-vis de ses assurés le rôle de société d'assurances et de caisse d'épargne. C'est là un point important et qui a d'ailleurs fait l'objet de vives controverses.

A un autre point de vue, si on observe que ce sont les assurés qui ont fourni les capitaux dont disposent les compagnies d'assurances, notamment les compagnies d'assurances sur la vie, par suite de l'accumulation des réserves mathématiques, on peut se demander s'ils ne seraient pas en droit de prétendre à une part dans les bénéfices réalisés grâce à la gestion de ces capitaux. Or il arrive fréquemment que les contrats d'assurances sur la vie, par exemple, stipulent une participation dans les bénéfices ; mais en même temps, il est généralement convenu que par là il faut entendre seulement les bénéfices de mortalité, c'est-à-dire ceux qui proviennent de la différence entre la mortalité prévue et la mortalité réelle ; quant aux bénéfices de placement, qui résultent de la différence entre le taux d'intérêt adopté pour l'établissement des tarifs et le taux de placement réel, ils sont exclus de toute répartition. Car, dit-on, si les bénéfices de mortalité sont dûs à des causes indépendantes à la fois de la compagnie et des assurés, les bénéfices de placement, au contraire, ont leur source dans la bonne gestion de l'entreprise à laquelle les assurés sont complètement étrangers. Il reste à voir si un jugement aussi sommaire est définitif, et si, au surplus, simplement en raison de la concurrence, les compagnies ne peuvent pas être amenées à se départir d'une règle aussi sévère.

Enfin, l'importance des capitaux gérés par les compagnies d'assurances pose un autre problème : celui de la protection des assurés. Tout le monde, en effet, est d'accord pour reconnaître que les assurés, en général, sont mal pré-



parés pour apprécier convenablement les conditions des contrats qui leur sont offerts, ainsi que l'organisation, le fonctionnement des entreprises auxquelles ils s'adressent, de même que les garanties qu'elles présentent. D'autre part, l'assurance est une forme de prévoyance dont l'État ne peut pas se désintéresser. C'est pourquoi, et aussi parfois pour d'autres raisons plus particulières, l'industrie des assurances a été dans de nombreux pays, soumise à une réglementation très rigoureuse. Cette réglementation, variable évidemment suivant les pays et les branches d'assurances contrôlées, est plus ou moins étendue, mais porte toujours, au minimum, sur le mode de placement et la gestion des capitaux. Elle a soulevé en France, lors de son apparition, de vives critiques, qui se sont ensuite apaisées, car on a vu par l'usage que les compagnies sérieuses ne s'en portaient pas plus mal, tandis que les assurés y trouvaient de sérieuses garanties. Il sera d'ailleurs intéressant de constater que si elle a mis fin à certains abus, la réglementation n'a guère modifié les habitudes des compagnies qu'elle n'a fait plutôt que consacrer.

Ce sont les considérations qui précèdent qui feront l'objet de la présente étude.

Dans une section première, on étudiera le problème du placement des capitaux par rapport aux compagnies d'assurances. Cette section comprendra trois chapitres.

Le chapitre 1<sup>er</sup> sera consacré à l'étude de la formation des réserves des compagnies d'assurances, c'est-à-dire qu'on aura à rechercher l'origine et la destination des capitaux qui constituent leur actif.

Dans le chapitre II, on étudiera, au point de vue théorique, le problème du placement de ces capitaux, tel qu'il se pose pour les compagnies d'assurances.

On verra ensuite comment, en fait, les compagnies ont placé leurs capitaux, et ce sera l'objet du chapitre III.

Dans une deuxième section, qui comprendra deux chapitres, le même problème sera envisagé du point de vue de l'assuré.



Au chapitre IV on se demandera si l'assurance sur la vie est une véritable assurance où un placement, et dans quelle mesure l'élément assurance et l'élément placement peuvent coexister dans les différentes combinaisons d'assurances sur la vie.

Au chapitre V on étudiera la formation des bénéfices des compagnies d'assurances et leur répartition aux assurés.

Enfin, une troisième et dernière section qui ne comprendra qu'un chapitre sera consacrée à l'étude de la réglementation du placement des capitaux des sociétés d'assurances en France et dans les principaux pays étrangers.





## CHAPITRE I<sup>er</sup>

---

### **Les réserves des compagnies d'assurances**

---

Les réserves des compagnies d'assurances sont de deux sortes. Les unes sont propres à l'industrie des assurances ; les autres se retrouvent dans toutes les sociétés industrielles ou commerciales. Ces dernières ne nous intéressent donc pas particulièrement. Néanmoins, comme elles sont parfois susceptibles de prendre dans les compagnies d'assurances une importance spéciale, il n'est pas indifférent d'en dire quelques mots.

D'une manière générale, on désigne sous le même vocable de « réserve », tout ce qui, en dehors du capital social et des dettes certaines, figure au passif d'une société. Mais les réserves n'ont pas toutes la même origine ni le même objet. Quelquefois, elles sont simplement destinées à faire face à des paiements futurs, dont on ne connaît pas encore le montant exact, mais qu'on sait devoir effectuer ; et il en est ainsi de toutes les dépenses incombant à un exercice et non liquidées au moment de l'inventaire ; ou bien encore, elles correspondent à la dépréciation de certains éléments d'actif, et elles sont alors appelées des amortissements. Dans ces deux cas, elles prennent un caractère de nécessité, et leur inscription au passif des bilans s'inspire d'un juste souci de probité commerciale et de sincérité dans la présentation des comptes. Elles devront donc être constituées avant toute détermination du bénéfice, et même s'il y a une perte.

Au contraire, il peut arriver que les réserves ne correspondent ni à une dette, ni à une diminution d'actif. Ce sont alors tout simplement des bénéfices non distribués, qui restent ainsi à la disposition de l'entreprise qui les a mis en « réserve ». Dans ces conditions, les réserves jouent

ront d'abord le même rôle que le capital social, en ce qu'elles permettront l'extension des affaires, et, de plus, elles pourront servir à combler les pertes futures, et à donner ainsi à l'entreprise qui les constitue, une stabilité qu'elle n'aurait pas sans elles. Ces réserves portent les noms les plus divers : réserves de prévoyance, réserves pour éventualités, réserves de bénéfices, et même réserves immobilières ou réserves pour fluctuations de valeurs, quand elles ne correspondent à aucune moins-valeur réelle des immeubles ou du portefeuille mobilier. Ce sont toutes des réserves libres, sauf toutefois la réserve légale, qui est comme un prolongement du capital social, et qui, bien que constituée avec des bénéfices, est indisponible.

Toutefois, il faut bien remarquer que pratiquement, la distinction entre les réserves libres, prélevées sur les bénéfices, et les autres réserves est beaucoup moins nette, ou, si l'on veut, beaucoup plus difficile à faire. Par exemple, lorsqu'il s'agit d'évaluer une dette non liquidée, l'évaluation peut être plus ou moins large. Or, si la réserve ainsi constituée dépasse les besoins réels à satisfaire, le surplus est en réalité une réserve libre. On peut dire la même chose des réserves destinées à compenser la dépréciation des immeubles, du matériel, des créances en partie irrécouvrables. Il peut même parfois arriver que des réserves d'abord obligatoires deviennent ensuite des réserves libres. Il en est ainsi, par exemple, des réserves pour dépréciation de valeurs, ou des réserves immobilières lorsqu'une hausse ultérieure des cours en bourse, ou de la valeur vénale des immeubles les rend inutiles. Après la guerre, les compagnies françaises d'assurances ont ainsi conservé au passif de leurs bilans des réserves immobilières, alors qu'à l'actif, les immeubles étaient portés pour leur valeur d'achat d'avant guerre, bien inférieure à leur valeur réelle.

En revanche et en sens contraire, la présence de réserves libres, ou soi disant telles, au passif du bilan d'une société, n'est pas un indice certain de sa prospérité ou de sa bonne gestion. Certaines sociétés font en effet apparaître des réserves libres, alors que par ailleurs leur passif est



évalué d'une façon insuffisante, ou que leur actif est surestimé. C'est ce qui se passe, par exemple, quand elles portent à leur actif, pour leur montant intégral, des créances dont une partie, sinon la totalité, est irrecevable : ou lorsqu'elles majorent frauduleusement la valeur de leurs immeubles, de leur portefeuille mobilier, ou de tout autre élément de leur actif. Ou bien encore, lorsque, par un procédé opposé, elles sousestiment leurs dettes, ou qu'elles évaluent d'une manière insuffisante leurs réserves obligatoires. Dans tous ces cas il est évident que les réserves qu'elles présentent comme étant libres n'ont pas d'existence réelle.

Cette situation anormale, qui semblerait ne pouvoir se présenter que dans des sociétés plus que douteuses, est pourtant celle dans laquelle se sont trouvées, et se trouvent parfois encore, beaucoup de sociétés françaises d'assurances dans les années qui ont suivi la guerre. On sait que les sociétés d'assurances ont un actif considérable constitué par les primes payées d'avance par les assurés, et par les sommes qu'elles doivent elles-mêmes aux victimes de sinistres et qu'elles n'ont pas encore réglées. D'autre part, cet actif comprend principalement des immeubles et des valeurs mobilières. Or si les immeubles n'ont pas souffert, bien au contraire de la dépréciation du franc, il n'en a pas été de même des valeurs à revenu fixe, fonds d'Etat ou obligations, qui composent la plus grande partie du portefeuille mobilier des entreprises d'assurances. Il est difficile de dire dans quelle mesure la plus-value acquise par les immeubles pouvait compenser la dépréciation du portefeuille mobilier. En tout cas, à une dépréciation massive du portefeuille mobilier, dont le montant n'était malheureusement que trop facile à déterminer, les sociétés d'assurances ne pouvaient opposer, et encore seulement dans certains cas, qu'une plus-value des immeubles difficile à évaluer. Au surplus, elles n'ont même pas eu à faire la compensation, car il leur a été permis de ne pas faire apparaître immédiatement dans leurs bilans les pertes qu'elles avaient subies du fait de la baisse des cours. Des

arrêtés ministériels, pris en vertu des lois et des règlements de contrôle, leur ont, en effet, accordé des délais d'amortissement assez longs. Il n'en reste pas moins que pendant un certain temps, ces sociétés ont maintenu à leur passif des réserves libres en apparence, et qu'elles ont distribué des dividendes, tandis qu'elles se trouvaient en perte avec un actif déprécié.

Par la suite, en raison de la hausse des cours en bourse, les valeurs mobilières ont peu à peu regagné le terrain perdu et cette situation a pris fin. A un moment donné, elle s'est même trouvée renversée. En effet, grâce aux amortissements effectués pendant la période de baisse, les sociétés d'assurances avaient ramené l'estimation de leurs valeurs mobilières à un prix extrêmement bas. La hausse des cours a donc été pour elles une source de bénéfices qui furent aussi rapides et massifs que les pertes l'avaient été auparavant. Elles ont alors pu connaître une prospérité inouïe, qui n'a malheureusement pas duré, une nouvelle vague de baisse, portant cette fois aussi bien sur la valeur des immeubles que sur celle des titres mobiliers étant venue anéantir les résultats de la hausse précédente, et replacer les sociétés d'assurances dans une situation voisine de celle où elles se trouvaient après la guerre. La richesse des sociétés d'assurances paraît dépendre ainsi, en raison de la composition de leur actif, des fluctuations économiques et boursières. Au fond, ce n'est sans doute qu'une apparence, car les sociétés n'étant pas obligées, en général, de liquider prématurément leurs opérations, peuvent attendre la fin des périodes de baisse, et profiter en attendant, pour leurs placements nouveaux, de l'élévation du loyer de l'argent.

En dehors de la dépréciation de leur portefeuille mobilier, la baisse de notre monnaie a agi directement sur la situation de certaines sociétés d'assurances, en augmentant la valeur des engagements qu'elles avaient auparavant contractés à l'étranger. Avant la guerre, ces engagements étaient normalement évalués au pair théorique des changes et ils se trouvaient même parfois couverts en partie à l'actif



des compagnies par des valeurs étrangères. Mais pendant la guerre, les sociétés françaises ont été amenées à céder à l'Etat français la plus grande partie de leurs valeurs étrangères, si bien qu'ensuite elles n'avaient plus pour payer leurs dettes en monnaies étrangères que des francs dépréciés. Il en est résulté évidemment une perte sur leurs opérations dans les pays à change élevé, mal compensée par un gain relatif dans les pays dont le change était plus déprécié que le nôtre. Néanmoins, dans ce cas non plus, les sociétés d'assurances n'ont pas fait apparaître leurs pertes d'un seul coup, comme elles auraient dû le faire, théoriquement tout au moins, en évaluant à chaque inventaire leurs engagements en monnaies étrangères au cours des changes au moment de l'inventaire. Elles se sont contentées d'accuser les pertes au fur et à mesure des règlements de sinistres ou de capitaux, et, pour le surplus, elles ont continué pendant longtemps à évaluer dans leurs bilans leurs engagements en monnaies étrangères comme si le franc français n'avait jamais été déprécié, au pair théorique des changes d'avant guerre. De telle sorte que pour ces compagnies, il a été impossible pendant une longue période, de tirer une conclusion quelconque de la seule comparaison de l'actif avec le passif.

Notons enfin qu'en dehors de ces situations, qui sont tout de même anormales, toutes les sociétés, et notamment les compagnies d'assurances peuvent fort bien constituer des réserves libres tout en ayant un actif en partie inconsistent. C'est le cas des sociétés qui n'ont pas encore amorti complètement ce qu'on appelle leurs frais de premier établissement ou d'installation. Il s'agit là de dépenses parfois considérables qui, bien qu'elles aient été effectuées en une seule fois et qu'il n'en subsiste rien, n'ont pas leur utilité restreinte à l'année pendant laquelle elles ont été faites. Ce sont en quelque sorte des dépenses productives, et il est logique que chaque exercice supporte sa part d'un fardeau dont il est appelé à profiter. Pour arriver à ce résultat, il suffit de considérer les frais d'installation ou de premier établissement comme un véritable actif, au même

titre par exemple qu'un immeuble, et de les amortir graduellement chaque année, mais naturellement le plus vite possible. Car, bien entendu, leur présence à l'actif ne se justifie que si leur utilité n'est pas épuisée. Par conséquent le procédé, quoique souvent nécessaire, est dangereux ; il permet de tromper facilement les tiers, ceux-ci étant généralement incapables d'apprécier si les sommes qu'ils voient ainsi portées à l'actif sont bien des dépenses de premier établissement, et si leur utilité subsiste toujours.

En France, où les sociétés d'assurances sont soumises à une réglementation assez rigoureuse, l'inscription et le maintien à l'actif des bilans des dépenses de premier établissement ont été réglementés. Pour les sociétés d'assurances autres que les sociétés d'assurances sur la vie, l'article 25 du décret du 8 mars 1922, limite les dépenses de premier établissement à la quotité du fonds de premier établissement, tel qu'il a été fixé par les statuts. Ces dépenses doivent faire l'objet dans les comptes des sociétés d'un poste distinct et être amorties en 15 ans au plus, à compter de la constitution définitive de la société, par fractions annuelles au moins égales au quinzième de leur montant initial. Quant aux dépenses d'installation résultant du développement ultérieur de la société, le même article 25 les assimile aux dépenses de premier établissement en ce qui concerne leur inscription dans les comptes et leur amortissement.

Pour les sociétés d'assurances sur la vie, le décret du 20 janvier 1906 complété par celui du 20 décembre 1912 a pris des dispositions analogues. Toutefois, les dépenses ultérieures d'installations doivent être intégralement amorties au fur et à mesure qu'elles sont effectuées, car le décret du 27 juillet 1932 qui a modifié celui du 12 mai 1906 sur la constitution des sociétés mutuelles ne permet plus de les assimiler aux dépenses de premier établissement.

Ces dépenses de premier établissement sont communes à toutes les sociétés commerciales, mais il en existe une catégorie spéciale propre aux sociétés d'assurances ; ce sont



les commissions d'acquisitions dites « escomptées ». Voici en quoi elles consistent.

Les compagnies rémunèrent les agents et les courtiers qui font souscrire les contrats avec des commissions qui sont généralement proportionnelles aux primes. Ces commissions dites « d'acquisition » pour les distinguer des commissions d'encaissement, devraient rationnellement être prélevées par l'agent ou le courtier sur chaque prime séparément au fur et à mesure de son encaissement, et elles seraient alors considérées, au même titre que les frais généraux, comme des dépenses incombant à l'exercice au cours duquel elles ont été payées. Seulement, il arrive que, pour des raisons diverses, les agents ou courtiers réclament ce qu'ils appellent « l'escompte » de la commission totale due sur les contrats qu'ils ont fait souscrire, c'est-à-dire le paiement d'avance de toutes les commissions à prélever sur les primes du contrat, même sur celles qui ne sont pas encore échues.

Par exemple, dans l'assurance incendie, si la commission annuelle est de 25 % de la prime, l'agent recevra tout de suite, pour un contrat de 10 ans, la totalité de la prime de la première année, puis l'année suivante, il touchera la prime de cette seconde année, et enfin, la troisième année, il touchera encore une demi-prime. Il aura touché en tout deux primes et demie, soit 25 % de 10 primes annuelles. De même, dans l'assurance vie, les courtiers touchaient, dernièrement encore, avant la réglementation des commissions, la totalité ou presque de la prime de première année, et ensuite un petit pourcentage des primes de deuxième et troisième année.

L'escompte des commissions trouve son excuse, ou du moins, son explication, lorsque les primes sont très faibles ce qui rendrait les commissions annuelles insignifiantes ; ou lorsque le contrat est très difficile à faire souscrire et qu'on veut donner à l'agent ou au courtier la rémunération immédiate de son effort. En outre, l'escompte des commissions permet à l'agent ou au courtier débutants de

tirer tout de suite de leur travail un salaire suffisamment rémunérateur.

Naturellement un tel système ne peut fonctionner que si les contrats d'assurances comportent pour l'assuré le paiement obligatoire des primes. C'est donc d'abord l'assuré qui doit faire les frais de l'escompte des commissions, en ce sens que lorsque son contrat ne prévoit pas un droit annuel de résiliation, celle-ci entraîne le versement d'une indemnité égale au montant de la commission due sur les primes restant à échoir. C'est ce qui se passe généralement dans l'assurance incendie. Dans l'assurance sur la vie, le paiement des primes est facultatif, mais l'assuré n'a droit au rachat de son contrat qu'après le paiement de trois primes annuelles, et par conséquent, à un moment où la réserve mathématique est suffisante pour qu'on puisse y prélever, au détriment de la valeur de rachat, le montant de la commission restant à amortir.

L'assuré se défend à sa manière contre l'abus des commissions escomptées, soit en exigeant un droit de résiliation annuel, ce qui est très bien mais ne peut lui donner aucun avantage en assurance vie où le paiement de la prime est déjà facultatif, soit en réclamant de l'agent ou du courtier l'abandon d'une partie de leur commission. Cette dernière pratique est d'ailleurs très mauvaise, car elle aggrave le mal en donnant à l'agent ou au courtier un motif de plus pour réclamer à sa compagnie une augmentation de commission.

En tout cas, on voit que les commissions escomptées sont, comme les frais de premier établissement, des dépenses faites pour les exercices futurs. Les sociétés peuvent donc à bon droit, semble-t-il, les faire figurer à l'actif de leurs bilans, au titre d'avances à recouvrer sur les primes futures, en les amortissant chaque année au fur et à mesure de l'encaissement des primes.

Pourtant, même pour les compagnies d'assurances, l'escompte des commissions est loin d'être sans inconvénient. Il les conduit en effet à donner leur garantie, et par conséquent à payer des sinistres sans avoir encaissé de



primes, ou en n'ayant reçu que des primes insuffisantes ; sans compter qu'elles perdent ainsi l'intérêt des sommes dont elles ont fait l'avance à leurs intermédiaires. Enfin et surtout elles peuvent se trouver dans l'impossibilité de récupérer ces avances si elles résilient elles-mêmes le contrat avant son échéance, par exemple après sinistre, si l'assuré devient insolvable, ou encore, dans le cas d'un contrat d'assurance sur la vie, s'il est abandonné par l'assuré peu de temps après sa conclusion.

Il ne faut donc pas s'étonner si l'on trouve dans la réglementation des assurances plusieurs dispositions qui tendent directement ou indirectement à limiter l'abus des commissions escomptées. C'est ainsi que le décret du 6 avril 1930, complétant le décret du 20 janvier 1906, a interdit l'abandon par l'agent ou le courtier au souscripteur d'un contrat d'assurance sur la vie, de tout ou partie de leur commission. Dans le même ordre d'idées, on peut citer l'article 32 du décret du 8 mars 1922 aux termes duquel les compagnies ne peuvent résilier un contrat après sinistre, qu'en restituant à l'assuré la partie de la prime afférente à la période pour laquelle elles ne garantissent plus le risque. De telle sorte que les compagnies étant exposées à ne pas pouvoir récupérer sur leurs assurés les commissions payées, devraient être incitées à ne plus en faire l'avance à leurs agents ou courtiers. La même observation pourrait être faite à propos de l'article 34 de la loi du 13 juillet 1930 sur le contrat d'assurance, visant la résiliation d'un contrat en cas de perte totale de la chose assurée.

Mais il faut signaler surtout le décret du 19 décembre 1935, pris en application du décret loi du 30 octobre 1935, qui tend à limiter dans l'assurance sur la vie, à la fois le montant des commissions d'acquisition et leur escompte aux intermédiaires, en en répartissant le paiement sur les cinq premières années des contrats. Il est à remarquer que le décret a limité seulement la commission et non pas la totalité des dépenses d'acquisition, puisque les compagnies restent libres d'allouer des traitements fixes à leurs inspec-

teurs, qui étaient rémunérés auparavant presque uniquement par des commissions. Jusqu'à présent d'ailleurs, les assurés n'ont rien gagné à cette réglementation car les valeurs de réduction et de rachat des contrats d'assurances sur la vie n'ont pas été modifiées (1).

Enfin l'inscription des commissions escomptées à l'actif des bilans des compagnies d'assurances a été l'objet d'une réglementation de plus en plus sévère. Cette réglementation est contenue, pour les sociétés d'assurances ordinaires, dans l'article 24 du décret du 8 mars 1922 et l'arrêté du 5 avril 1922, et pour les sociétés d'assurances sur la vie dans le décret du 24 octobre 1919, modifié par les décrets du 13 novembre 1924 et 6 avril 1930. Tous ces décrets fixent le montant maximum des commissions escomptées qui peut être porté à l'actif et prescrivent leur amortissement en cinq ans par fractions annuelles, au moins égales au cinquième de leur montant initial. En outre, pour les sociétés d'assurances sur la vie, la règle est encore plus sévère car l'amortissement annuel du cinquième doit être augmenté du montant des commissions restant à amortir sur tous les contrats résiliés, rachetés ou réduits au cours de cette période de cinq ans.

Toutes les précautions semblent donc bien prises pour que l'inscription des commissions escomptées à l'actif des bilans des compagnies d'assurances se tienne dans des limites raisonnables, et, dès lors, il ne semble pas qu'on puisse les considérer comme un actif fictif. Il ne faut pas

(1) La limitation des commissions prescrite par le décret-loi du 30 octobre 1935, ne s'applique pas aux assurances dites « populaires », visées par l'article 83 de la loi du 13 juillet 1930 sur le contrat d'assurances, à la condition que les primes ou cotisations soient payables à intervalles ne pouvant dépasser un mois. Il en est résulté un développement des assurances populaires, qui sont maintenant presque toutes souscrites à primes mensuelles, les agents cherchant naturellement à échapper à la limitation des commissions. Mais cela ne veut pas dire que les contrats ainsi souscrits à primes mensuelles ne seront pas plus tard transformés en contrats à primes trimestrielles ou semestrielles, sur la demande même des assurés. L'exemption accordée aux assurances populaires semble se justifier assez peu.

perdre de vue, néanmoins, que leur amortissement normal suppose la continuation également normale des opérations des compagnies qui les portent à leur actif. En cas de liquidation au contraire, les commissions escomptées ne représentent plus rien, et c'est le grief le plus grand que l'on puisse formuler contre elles.

A côté des sociétés qui, par le jeu de certains comptes, frais de premier établissement ou d'installation, commissions escomptées, peuvent avoir un actif sinon fictif, du moins assez théorique ou irréal, il en existe heureusement d'autres qui, à l'inverse, sont plus riches qu'elles ne le paraissent parce qu'elles ont des réserves occultes ou inavouées. Il peut d'ailleurs en être ainsi d'une manière absolument normale, en France tout au moins, en raison des dispositions légales ou réglementaires qui régissent le mode d'évaluation de l'actif des compagnies d'assurances. On verra en effet plus loin, en étudiant la réglementation des placements, que pour des motifs de prudence, les valeurs mobilières qui composent l'actif des sociétés d'assurances doivent d'une façon générale être portées au bilan à leur prix d'achat, ou à leur valeur au 31 décembre si cette valeur est inférieure au prix d'achat. De même les immeubles doivent être portés à l'actif à leur prix d'achat, même s'ils sont en plus-value. Il en résulte qu'en période de hausse des cours ou de plus-value immobilière, l'actif de certaines compagnies est sousestimé. La différence entre la valeur d'inventaire des divers placements et leur valeur réelle peut être considérée alors comme une réserve occulte, constituant pour les assurés, du moins aussi longtemps qu'elle dure, une garantie supplémentaire.

Mais de plus certaines compagnies jugent prudent de dissimuler quelques réserves, et elles peuvent le faire de manières très diverses, mais qui toutes se ramènent en définitive, soit à sousestimer l'actif, soit à surestimer le passif. Elles peuvent agir ainsi dans un but fiscal, qui est de soustraire, ou d'essayer de soustraire au moins momentanément à l'impôt les bénéfices non distribués. Ou bien, plus souvent, elles veulent simplement se défendre contre



leurs actionnaires en leur masquant une partie des bénéfices lorsqu'ils sont particulièrement importants, sauf à les faire apparaître plus tard quand au contraire l'exploitation donnera des pertes. On se doute bien d'ailleurs, que la régularité et la fixité des bénéfices annuels que font ressortir certaines compagnies n'est pas absolument un effet du hasard, et qu'il doit y avoir des postes d'actif et de passif chargés, selon les besoins, soit d'absorber l'excédent des recettes, soit au contraire d'en combler l'insuffisance.

En tout cas on voit, par les considérations qui précèdent, comme il faut être circonspect quand on se propose d'évaluer l'importance des réserves des compagnies d'assurances, surtout des réserves libres. Pourtant on est bien obligé souvent de faire cette recherche, car ce sont les réserves libres qui forment véritablement l'armature des compagnies, et qui permettent de mesurer, avec assez d'exactitude, le degré de leur prospérité.

Il faut noter enfin que pour les sociétés mutuelles qui n'ont pas de capital social, les réserves libres permettent de combler les déficits exceptionnels d'exploitation, sans qu'il soit nécessaire de procéder à des rappels de cotisations ou à une réduction des indemnités versées. C'est ainsi grâce à elles que les sociétés mutuelles peuvent assurer à leurs adhérents les avantages d'une prime fixe, prérogative qui semblait devoir être l'apanage des sociétés par actions.

Mais d'autre part, quand on étudie la formation de l'actif des compagnies d'assurances, il faut faire entre les réserves une nouvelle distinction. D'un côté, on pourra ranger les réserves qui ont à l'actif une contre partie positive, en valeurs mobilières ou immobilières ; de l'autre côté on mettra les réserves qui n'ont pas de contre partie à l'actif, ou, si l'on veut, qui n'ont qu'une contre partie négative parce qu'elles représentent justement une dépréciation de l'actif : telles sont les réserves pour dépréciation de valeurs, les réserves pour débiteurs douteux, etc... Seules les premières qui sont matérialisées à l'actif concourent par leur formation à l'augmentation de cet actif. Les autres ne sont que le résultat d'un jeu d'écritures, d'un

mode particulier de présentation des comptes, qui consiste à équilibrer une dépréciation de l'actif par une inscription équivalente au passif.

On notera qu'en France et dans la plupart des pays étrangers les réserves obligatoires des compagnies d'assurances entrent toutes, en principe, dans la première catégorie. Ainsi l'article 6 de la loi du 17 mars 1905 prescrit aux sociétés d'assurances sur la vie de constituer des réserves mathématiques, et par là on entend que ces réserves doivent être représentées à l'actif par des placements. De même l'article 26 du décret du 8 mars 1922 oblige les sociétés d'assurances autres que les sociétés d'assurances sur la vie, à représenter à l'actif par des valeurs les réserves obligatoires qu'il énumère. Et en effet, comme l'a fait remarquer M. Julliot de la Morandière à propos des sociétés d'assurances sur la vie, « ce serait une garantie bien platonique pour les assurés de voir les réserves mathématiques calculées à des chiffres formidables si, de l'autre côté du tableau à l'actif du bilan, ne figuraient pas des valeurs réelles balançant effectivement ces réserves ». On peut en dire autant de toutes les réserves des compagnies d'assurances, au moins des réserves obligatoires.

Il faut cependant faire une exception pour la réserve légale, qui, de même que le capital social, doit échapper à cette obligation, et peut sans doute être représentée à l'actif par autre chose que par des placements ; et signaler aussi que, au moins pour les compagnies françaises d'assurances sur la vie, les réserves mathématiques peuvent être représentées à l'actif par des commissions escomptées.

En tout cas, ce qu'il faut retenir, c'est que les placements des compagnies d'assurances sont, pour la plus grande part, la contre partie normale et nécessaire des réserves obligatoires que l'exercice de leur industrie les amène à constituer. C'est donc ces réserves obligatoires, appelées souvent réserves techniques, qu'il convient d'étudier maintenant si l'on veut se faire une idée de la formation de l'actif des sociétés d'assurances.

L'article 15 du décret du 8 mars 1922, applicable aux sociétés d'assurances en général, mutuelles et anonymes, à l'exception des sociétés d'assurances sur la vie (1), dispose que les compagnies d'assurances doivent constituer :

- une réserve pour risques en cours,
- une réserve pour sinistres restant à régler,
- une réserve pour amortissement des obligations.

En outre, l'article 27 de la loi du 9 avril 1898 sur les accidents du travail oblige les sociétés qui veulent couvrir ce risque à constituer des cautionnements et des réserves mathématiques dans les conditions fixées par un règlement d'administration publique, qui est celui du 28 février 1899. Enfin, l'article 2 du décret du 30 juin 1936 pris en application du décret-loi du 8 août 1935, instituant un contrôle en matière d'assurance automobile, astreint les sociétés à la constitution d'un cautionnement spécial, dont le montant est fixé sur les bases déterminées par l'arrêté ministériel du 2 juillet 1936. Ce sont ces réserves et cautionnements que nous allons examiner successivement (2).

#### 1° Réserve pour risques en cours

Le principe de la réserve pour risques en cours est très simple. Comme le dit l'article 26 du décret du 8 mars 1922, applicable aux sociétés mutuelles, mais étendu aux sociétés anonymes en vertu de l'article 54 du même décret,

(1) Et des sociétés mutuelles agricoles constituées conformément à la loi du 4 juillet 1900, lesquelles sont soumises au décret du 22 août 1923. Mais l'article 6 de ce décret reproduit dans les mêmes termes l'article 15 du décret du 8 mars 1922, en ce qui concerne l'obligation de constituer des réserves et de les couvrir par des valeurs.

(2) Il faut encore signaler que pour les sociétés anonymes d'assurances, le prélèvement annuel destiné à la constitution de la réserve légale est fixé par l'article 51 du décret du 8 mars 1922 à 20 % des bénéfices nets (au lieu des 5 % prescrits par l'article 36 de la loi du 24 juillet 1867). Ce prélèvement devient facultatif, lorsque le fonds de réserve est égal au cinquième du capital (et non plus seulement au dixième comme le prévoit la loi de 1867).



cette réserve est obligatoire pour la catégorie de polices à cotisations payées d'avance, dont l'expiration ne correspond pas à la fin de l'exercice. Par exemple, lorsque l'échéance d'une prime annuelle payée d'avance ne tombe pas exactement le 1<sup>er</sup> janvier, la compagnie d'assurances n'a pas satisfait à toutes ses obligations lorsqu'arrive le 31 décembre. A cette date, il lui reste encore à garantir la partie du risque pour la période à courir du 1<sup>er</sup> janvier à la date de l'échéance suivante. Il en est de même des primes semestrielles payées d'avance échues entre le 30 juin et le 31 décembre, des primes trimestrielles payées d'avance échues entre le 30 septembre et le 31 décembre etc... Dans tous les cas qui précèdent, il y a une partie de la prime qui n'est pas acquise à l'exercice. Cette partie est facile à calculer, puisqu'elle est théoriquement proportionnelle à la fraction d'année, de semestre ou de trimestre de l'exercice suivant pendant lequel il reste encore un risque à couvrir. Or, on peut admettre que les échéances de primes sont réparties uniformément au cours de l'exercice ; ce qui revient à supposer que toutes les primes annuelles sont échues au milieu de l'année, les primes semestrielles au milieu du semestre, les primes trimestrielles au milieu du trimestre etc... Dans ce cas, le total des portions de primes non acquises à l'exercice doit être égal à la moitié des primes payées d'avance pour tous les risques non expirés, c'est-à-dire à la moitié des primes annuelles, plus la moitié des primes semestrielles, plus la moitié des primes trimestrielles, et ainsi de suite.

Cependant, d'après l'article 26 du décret du 8 mars 1922, le minimum de la réserve pour risques en cours est seulement de 33 % des cotisations. En fixant ce taux à 33 % au lieu de 50 %, les rédacteurs du décret ont évidemment voulu tenir compte de ce qu'une partie de la prime était absorbée immédiatement par des dépenses telles que les commissions d'acquisition, dont le montant est en général de 20 à 25 % des primes, et les frais d'établissement et de recouvrement des quittances soit encore 2 à 3 % des primes. En définitive, la prime nette ne ressort guère à plus

de 72 ou 75 % de la prime totale, et c'est la moitié de cette prime nette qui devrait au moins être mise en réserve. Le minimum réglementaire paraît donc un peu faible.

D'ailleurs ces taux de 50 ou de 33 % supposent, comme c'est le cas en France en général, que les primes sont payées d'avance au plus pour une année. Dans d'autres pays, aux États-Unis, par exemple, où les primes sont fréquemment payées d'avance pour 2, 3, 5 ans ou même davantage, la réserve pour risques en cours est calculée en conséquence, et est naturellement supérieure à 50 % des primes. Si le cas se produisait en France, il faudrait mettre en réserve, dans un poste spécial, au titre de primes payées d'avance, et non plus seulement de réserve pour risques en cours, la totalité des sommes versées par l'assuré, nettes d'impôts et taxes, en plus de la prime de l'année courante. D'ailleurs ce ne serait plus une réserve mais un dépôt.

L'article 26 du décret du 8 mars 1922, qui fixe le minimum de la réserve pour risques en cours à 33 %, ajoute que cette réserve est calculée « déduction faite des réassurances ». Par là, on est convenu d'entendre que les sociétés n'ont pas à faire de réserve pour les primes qu'elles cèdent en réassurance. En revanche, et par voie de conséquence, elles doivent faire une réserve pour les primes qu'elles acceptent en réassurance d'une autre compagnie, de telle sorte que lorsqu'il y a réassurance, la réserve est constituée une fois et une seule par le cessionnaire et non par le cédant. Cette disposition peut présenter des inconvénients quand les primes sont cédées à l'étranger à des compagnies étrangères qui n'opèrent pas en France. Dans ce cas il n'est pas certain que la réserve pour risques en cours soit constituée sur les primes cédées au réassureur ; et, en tout cas, il est impossible de vérifier qu'il en est bien ainsi. Le danger est d'autant plus grand que les cessions sont plus importantes. C'est sans doute ce qui explique pourquoi, lorsqu'on a institué un contrôle en matière d'assurance automobile, il a été prévu que dans certains cas le cédant pourrait être obligé de constituer lui-même tout ou partie de la réserve pour risques en cours sur la partie des

primes cédées en réassurance. Aux termes de l'article 4 de l'arrêté ministériel du 2 juillet 1936, pris en exécution de l'article 4 du règlement d'administration publique du 3 juin 1936, pris lui-même en application du décret-loi du 8 août 1935 instituant un contrôle en matière d'assurance automobile, « dans le cas où le montant des cessions en réassurance dépasserait 30 % du montant total des primes ou cotisations, l'entreprise pourra être tenue, après avis du comité consultatif, de représenter en valeurs mobilières ou immobilières, totalement ou partiellement, la réserve pour risques en cours correspondant à ces cessions ». Bien entendu, il s'agit uniquement de la réserve pour risques en cours des primes d'assurance automobile. On notera que l'arrêté parle non pas de la réserve elle-même, mais de sa représentation par des valeurs. Mais c'est pour bien préciser que la réserve à constituer doit être représentée à l'actif par des valeurs, et non pas seulement par une créance sur un réassureur.

Cependant, il se pose au sujet de la réserve pour risques en cours d'autres questions générales. •

D'abord on peut se demander s'il faut réellement considérer cette réserve simplement comme le total des portions de primes non acquises à l'exercice, ou bien, d'une manière plus extensive, comme une réserve destinée à faire face au paiement des sinistres qui ne sont pas encore survenus à la fin d'un exercice, mais qu'on peut néanmoins imputer à cet exercice parce que la compagnie a touché d'avance les parties de primes qui couvrent les risques auxquels ces sinistres se rapportent.

Dans le premier cas, on fait une répartition chronologique des primes entre les exercices, et on reporte ainsi à l'exercice suivant le bénéfice ou la perte d'une partie des opérations d'assurances réalisées au cours d'un exercice. Dans le deuxième cas, au contraire, on s'efforce, lorsque les opérations d'assurances sont déficitaires, d'imputer à un exercice, la totalité des pertes à provenir des opérations d'assurances réalisées au cours de ce même exercice. Mais si les opérations d'assurances laissent des bénéfices, ceux-ci



ne sont pas absorbés tout de suite, puisque la réserve pour risques en cours a un minimum, et que l'exercice suivant recueillera toujours l'excédent, s'il existe, de cette réserve minimum sur le montant réel des charges qu'elle était destinée à couvrir.

Là deuxième interprétation qui paraît plus rationnelle, ou, en tout cas qui conduit à une gestion plus prudente, semble avoir inspiré la rédaction de l'arrêté ministériel du 2 juillet 1936 visé plus haut. En effet, « la réserve pour risques en cours », dit l'article 4 de cet arrêté, « doit être calculée en vue de couvrir les risques et les frais généraux afférents, pour chacun des contrats à prime payable d'avance, à la période comprise entre la date de l'inventaire et la prochaine échéance de prime ou, à défaut, le terme fixé par le contrat... Au cas d'un pourcentage anormal du montant des sinistres par rapport à celui des primes, la réserve pour risques en cours pourra être augmentée après avis du comité consultatif ».

Cela n'empêche pas d'ailleurs que, suivant le même article, « dans le cas où l'émission des primes ou cotisations serait répartie inégalement dans le cours de l'année, la réserve sera calculée d'après un taux fixé par le Ministre du Travail, après avis du comité consultatif ». Il s'agit alors d'une simple question de pourcentage. L'application du pourcentage minimum suppose que les échéances de primes sont réparties également dans le cours de l'année. S'il en est autrement, si par exemple la majeure partie des échéances tombe vers la fin de l'année, le pourcentage doit évidemment être modifié.

Mais d'autre part, on s'est demandé si dans le calcul de la réserve pour risques en cours on devait comprendre les primes payées d'avance dont l'échéance tombe exactement le 1<sup>er</sup> janvier, et cela parce qu'au 31 décembre les risques couverts par ces primes sont complètement expirés. Or la réponse semble être fournie par l'article 26 du décret du 8 mars 1922 qui précise que la réserve pour risques en cours doit être constituée pour la « catégorie » de polices à cotisations payées d'avance, dont l'expiration ne

correspond pas à la fin de l'exercice. Il ne s'agit donc pas de polices prises individuellement, mais d'une catégorie entière de contrats. Le pourcentage fixé par le décret est un forfait, applicable à un ensemble de cotisations, et il n'y a pas lieu théoriquement de déduire celles dont l'échéance tombe au 1<sup>er</sup> janvier, parce qu'au 1<sup>er</sup> janvier de l'année suivante le risque est complètement expiré, pas plus qu'il n'y a lieu de prendre pour leur totalité, au lieu de 33 %, celles dont l'échéance tombe exactement le 31 décembre, sous le prétexte qu'au 1<sup>er</sup> janvier suivant, le risque vient seulement de commencer à courir.

Cependant on a prétendu le contraire, non pour des raisons théoriques, mais pour des motifs d'ordre pratique. On a soutenu, en effet, qu'il y avait beaucoup plus de primes à l'échéance du 1<sup>er</sup> janvier qu'à celle du 31 décembre parce que la plus grande partie des assurés qui souscrivent un contrat en fin d'année reporteraient naturellement sa prise d'effet au 1<sup>er</sup> janvier de l'année suivante. Et ce serait dès lors pour rétablir l'uniformité dans la répartition des échéances qu'il conviendrait de supprimer celle du 1<sup>er</sup> janvier. Il reste à prouver que cette théorie est bien vérifiée par les faits.

Enfin, à un autre point de vue, on s'est encore demandé s'il y avait lieu, comme le prescrit en général l'article 26 du décret du 8 mars 1922, de représenter à l'actif par des valeurs la réserve pour risques en cours des primes payables d'avance, mais qui ne sont pas encore encaissées au 31 décembre. L'article 26 parle de la catégorie de polices à cotisation payées, et non pas payables d'avance. En outre, si la société n'a pas encaissé sa prime, où prendra-t-elle l'argent ou les valeurs pour représenter la portion de cette prime correspondant au risque non expiré au 31 décembre ? Il faut noter qu'il s'agit seulement d'une question de couverture, et non pas de calcul de réserve. En effet, la prime, encaissée ou non, a dans tous les cas été portée en recette, soit comme espèces, soit comme créance sur l'assuré, et il doit y avoir une réserve en contre partie de cette prime. Mais pour la couverture, la question est

différente. Cependant, malgré une rédaction peut-être légèrement défectueuse, l'article 26 du décret de 1922 ne semble pas faire de distinction, et on devrait par conséquent exiger une couverture en valeurs pour l'intégralité de la réserve pour risques en cours. Néanmoins, pour faciliter aux sociétés l'observation du décret, l'administration chargée du contrôle des compagnies d'assurances a pu admettre qu'en ce qui concerne les cotisations non encaissées, la réserve à constituer pourrait ne pas être considérée comme une réserve pour risques en cours, au sens de l'article 26, et pourrait être couverte par les primes à encaisser auxquelles elle correspond.

Il resterait maintenant à voir comment dans la pratique on doit calculer la réserve pour risques en cours. Il semble que ce soit très simple puisqu'il s'agit simplement d'appliquer un pourcentage. La difficulté vient de ce que le calcul ne peut pas porter sur chaque prime séparément, mais sur des chiffres fournis par les services de comptabilité, et qui portent sur une ou plusieurs catégories de primes encaissées ou émises dans l'exercice. Il faudrait alors que dans les comptabilités des compagnies, on puisse distinguer entre les primes émises ou annulées suivant les exercices auxquelles elles se rapportent. La réserve pour risques en cours serait alors calculée sur l'ensemble des primes payables d'avance et échues dans l'exercice, compte tenu de leur fractionnement, après déduction de celles de ces primes qui ont été annulées, et déduction faite également, s'il y a lieu, de la réserve pour annulations s'appliquant aux primes dudit exercice.

Or, jusqu'à l'application de la réglementation de l'assurance automobile, qui a imposé pour tous les risques une comptabilité de primes par exercices d'émissions, la plupart des compagnies mêlaient dans leurs comptes les primes émises de l'exercice courant avec celles des exercices antérieurs qui se trouvaient comptabilisées en retard ou reprises en recettes après annulation ; et elles portaient également ensemble les annulations de primes, qu'il s'agisse de primes de l'exercice courant ou de primes des exer-



cices antérieurs. La réserve pour risques en cours était alors, presque toujours, calculée sur le solde de ces primes émises nettes d'annulations, et ne correspondait pas exactement à la réserve telle qu'elle est définie par le décret de 1922.

Il convient de noter enfin que certaines compagnies adoptent un système qui les dispense d'avoir à constituer une réserve pour risques en cours. Pour cela, elles font tomber toutes les échéances de cotisations exactement au 1<sup>er</sup> janvier. Aux assurés qui souscrivent en cours d'année, on fait alors payer un prorata de prime jusqu'à la fin de l'année de souscription, puis ensuite, et comme aux autres assurés, la cotisation entière annuelle au 1<sup>er</sup> janvier des années suivantes. Ce système a l'avantage d'être simple ; mais il n'est guère applicable qu'aux compagnies de petite ou moyenne importance, parce qu'il fait porter le travail d'établissement des quittances sur une seule période, et qu'il aboutit à grouper tous les encaissements également dans une même période de l'année, au lieu de les échelonner régulièrement en cours d'année, comme le sont naturellement les paiements de sinistres.

### *2<sup>e</sup> Réserve pour sinistres restant à régler*

La réserve pour sinistres restant à régler forme, avec la réserve pour risques en cours, la partie la plus importante du passif des bilans de la plupart des compagnies d'assurances contre les accidents. Comme son nom l'indique, elle est destinée à faire face, dans les exercices suivants, au paiement des sinistres survenus, mais non encore réglés à la date de l'inventaire. Elle représente donc une dette de la compagnie dont le montant est incertain, mais dont l'existence est certaine.

Pour que le montant de la réserve pour sinistres à régler soit satisfaisant, il faut nécessairement que tous les sinistres restant à régler soient portés à l'inventaire, et ensuite que l'évaluation de chacun d'eux soit dans l'ensemble correcte.

Sur le premier point on notera qu'au moment où l'on dresse l'inventaire, le nombre des sinistres restant à régler

doit être exactement connu. En effet, toutes les compagnies d'assurances obligent leurs assurés, sous peine de déchéance ou de dommages-intérêts, à déclarer les sinistres dans un délai très court (sauf dans certaines éventualités qui peuvent se produire exceptionnellement notamment en matière d'accidents du travail). Comme d'autre part les opérations d'inventaire se prolongent dans les deux ou trois premiers mois de chaque année, il n'est pas admissible qu'un grand nombre de sinistres puisse être omis. S'il en était ainsi, cela conduirait à penser que la société a essayé de dissimuler une partie de ses charges pour cacher sa situation véritable.

Mais l'appréciation de la gravité des sinistres est beaucoup plus délicate. Il ne s'agit plus en effet, comme pour le calcul de la réserve pour risques en cours, de faire une opération d'arithmétique, si compliquée soit-elle, mais d'évaluer des dépenses futures. Or, sans parler des sociétés qui systématiquement sous-estiment leurs réserves pour faire apparaître leur situation meilleure qu'elle ne l'est réellement, il est certain qu'il entre dans toute appréciation quelle qu'elle soit, un élément d'ordre psychologique difficile à réduire. Il est donc nécessaire de corriger ces dispositions de l'esprit qui poussent naturellement soit à un optimisme, soit à un pessimisme excessifs, par la comparaison des résultats attendus avec les événements eux-mêmes quand ils se sont produits. Autrement dit, et plus simplement, toute évaluation doit être appuyée sur l'expérience. On en conclut que les sociétés devraient toutes avoir une organisation comptable qui leur permettent de comparer les évaluations faites des dépenses réellement effectuées, c'est-à-dire tenir une comptabilité spéciale de sinistres réglés et à régler par exercices, en distinguant entre les règlements et les évaluations, suivant les exercices au cours desquels les sinistres se sont produits. On pourrait voir alors très simplement si les évaluations de réserves d'un exercice ont été suffisantes, en faisant le rapprochement entre le montant de ces réserves d'une part, et le montant des règlements des années suivantes, aug-

menté s'il y a lieu des sinistres pouvant rester encore à régler d'autre part.

Il est à noter que cette comptabilité spéciale des sinistres a été rendue obligatoire pour les accidents du travail par l'arrêté ministériel du 13 décembre 1912, modifiant un arrêté précédent du 26 décembre 1899, qui a établi les tableaux annexes que les sociétés qui couvrent le risque de la loi du 9 avril 1898 doivent publier avec leur compte rendu annuel. Pour les autres branches d'assurances, la méthode est restée longtemps facultative, quoique s'imposant d'elle-même pour toutes les comptabilités bien tenues. Mais actuellement, un arrêté du 13 janvier 1937, pris en application de l'article 7 du décret du 3 juin 1936 a rendu obligatoire la comptabilité des sinistres par exercices pour les opérations d'assurance automobile. Cet arrêté oblige les sociétés qui garantissent ce risque à publier chaque année dans leur compte rendu des tableaux annexes, analogues en ce qui concerne les sinistres à ceux qui étaient déjà obligatoires pour le risque accidents du travail. Enfin, pour tous les autres risques, l'article 8 du même décret du 3 juin 1936 dispose que les sociétés qui pratiquent l'assurance automobile doivent établir leur comptabilité de manière à être en mesure de produire à toute époque au Ministre du Travail, sur sa demande pour chacune des catégories d'assurances qu'elles pratiquent, et par exercice, un certain nombre de renseignements, notamment le montant des indemnités payées et des réserves pour sinistres restant à régler.

Par conséquent, d'une manière générale, la comptabilité des sinistres par exercices s'impose maintenant à toutes les sociétés contrôlées qui pratiquent soit l'assurance contre les accidents du travail, soit l'assurance automobile.

Cependant il faut bien reconnaître que, au moins pour les sociétés contrôlées, cette comptabilité si intéressante soit-elle est encore insuffisante, parce qu'elle ne permet qu'une vérification à postériori, et que l'obligation de constituer des réserves normales doit pouvoir être assortie de sanctions. Or, quand bien même l'autorité chargée du



contrôle constaterait que les réserves pour sinistres à régler d'une société sont toujours sous-évaluées, elle ne pourrait jamais établir que c'est volontairement que la société a sous-estimé ses réserves. En outre les réserves pour sinistres à régler doivent être représentées à l'actif du bilan par des valeurs, et comme elles constituent en général, ainsi qu'il a été dit, l'élément le plus important du passif, la couverture en est quelquefois très malaisée. Les sociétés pourraient donc être tentées parfois de diminuer le montant de leurs réserves pour le ramener au chiffre qu'il leur est possible de couvrir.

Pour ces deux raisons, il est apparu qu'un minimum de réserve obligatoire était souhaitable pour les sinistres restant à régler, aussi bien que pour les risques en cours. Effectivement, un premier arrêté du 25 juin 1921 concernant les réserves mathématiques accidents du travail, oblige les sociétés à constituer au minimum une réserve pour sinistres graves restant à régler égale à 125 % du montant total des salaires de base des victimes d'accidents dont le règlement n'est pas terminé. Il s'agit d'un pourcentage moyen déterminé empiriquement qui peut être augmenté ou diminué suivant le cas pour chaque société par décision du Ministre du Travail. En fait le pourcentage ne semble avoir été diminué pour aucune société.

Il faut d'ailleurs remarquer que si, dans ce cas particulier, un mode d'évaluation forfaitaire et uniforme a pu être adopté sans inconvénient pour l'ensemble des sociétés, c'est en raison du caractère également forfaitaire des indemnités d'accidents du travail, qui en limite le montant assez étroitement.

Cependant le système a paru si avantageux, qu'il a été étendu par l'arrêté ministériel du 2 juillet 1936, aux réserves pour sinistres à régler que les sociétés qui pratiquent l'assurance automobile sont amenées à constituer pour ce risque. Mais cette fois la réglementation est tout de même un peu plus souple. D'abord, le minimum obligatoire s'applique seulement aux sinistres des trois dernières années, en laissant de côté les sinistres des années

antérieures trop peu nombreux et généralement trop importants pour faire l'objet d'un forfait.

Pour les sinistres des trois derniers exercices, le montant de la réserve pour sinistres à régler reste en principe donné par le total des évaluations, celles-ci devant être faites obligatoirement dossier par dossier. Mais il ne peut être inférieur au chiffre qui serait obtenu en admettant que le total des sinistres réglés et à régler des trois derniers exercices ne peut être lui-même inférieur ni à 65 % des primes de ces trois derniers exercices, ni au produit du coût moyen des sinistres réglés au cours de ces exercices, par le nombre des sinistres déclarés pendant la même période. La réserve pour sinistres à régler est ensuite majorée de 5 % pour frais de gestion. Il y a donc maintenant deux minima qui doivent être comparés au chiffre donné par l'évaluation directe, et la société est tenue de prendre de ces trois chiffres celui qui est le plus élevé (1).

Il convient maintenant de dire quelques mots de la couverture des réserves pour sinistres restant à régler.

L'article 26 du décret du 8 mars 1922, qui impose cette couverture par des valeurs est muet en ce qui concerne la réassurance. Or, comme on l'a vu, la réserve pour risques en cours doit être calculée et représentée par des valeurs déduction faite des réassurances cédées. On en a conclu, par un argument *a contrario*, que la réserve pour sinistres restant à régler devait être couverte par des valeurs réassurances cédées non déduites, mais en revanche après déduction des réassurances acceptées.

Cette interprétation peut se recommander d'arguments à la fois d'ordre juridique et d'ordre pratique.

(1) Il faut noter que cette comparaison entre les réserves évaluées directement et les réserves minima imposées par le décret du 2 juillet 1936, doit être faite séparément pour les quatre catégories : assurances de transports publics de voyageurs, de transports publics de marchandises, d'autres risques à Paris, d'autres risques en province ; sans que l'excédent constaté dans une catégorie puisse servir à combler l'insuffisance d'une autre catégorie (art. 5 de l'arrêté du 2 juillet 1936).

En effet, juridiquement, il n'y a pas de lien de droit entre l'assuré et le réassureur. L'assuré ne connaît que son assureur direct. Pour qu'il puisse avoir des garanties quant au paiement des sinistres, il faut donc que ce soit l'assureur direct qui couvre la réserve.

D'autre part, pratiquement, dans la réassurance, les cédants ont l'habitude de ne pas verser à leurs cessionnaires la totalité des primes cédées, mais d'en conserver une partie, généralement 35 à 40. % de leur montant annuel, en dépôt à titre de garantie (1). Dans ces conditions, l'assureur direct pourra utiliser ce dépôt pour couvrir les réserves de sinistres sur les affaires qu'il cède en réassurance. A l'inverse, le cessionnaire n'aura pas à couvrir la réserve pour sinistres à régler des affaires qu'il accepte en réassurance, pour lesquelles il ne touche pas la totalité des primes. Il s'établit ainsi une sorte d'équilibre entre les obligations de chaque partie au point de vue de la couverture des réserves.

Mais il faut bien remarquer qu'il s'agit seulement de la représentation des réserves pour sinistres à régler par des valeurs. Au point de vue comptable la société n'aura pas à faire de réserve de sinistres pour les affaires qu'elle cède en réassurance, car ces sinistres lui seront remboursés par ses réassureurs ; au contraire, elle devra faire une réserve pour les affaires qu'elle accepte en réassurance, parce que c'est elle alors qui devra rembourser les sinistres à son cédant. Pratiquement, à son bilan et pour l'application de l'article 26 du décret du 8 mars 1922, la société portera au passif la totalité des réserves pour sinistres à régler qu'elle décomposera en acceptations et en affaires directes, et, en contre partie à l'actif, elle portera la réserve pour sinistres à régler sur affaires cédées en réassurances, c'est-à-dire à la charge

(1) Les dépôts des réassureurs existent également en assurance vie, quand il s'agit de réassureurs non enregistrés qui doivent obligatoirement déposer à la compagnie réassurée la totalité des réserves mathématiques des affaires cédées en réassurance. Ces dépôts soulèvent d'ailleurs, en cas de liquidation des sociétés, des problèmes d'ordre juridique très ardu.



des réassureurs. La couverture en valeurs sera alors exigée sur toutes les réserves pour sinistres à régler qui correspondent aux affaires directes.

Il est intéressant d'examiner comment varie le montant de la réserve pour sinistres à régler comparativement aux primes.

Il est certain que le montant de cette réserve, de même que celui des sinistres payés dépend du montant des primes. Mais à la différence de montant de la réserve pour risques en cours, il ne dépend pas seulement du montant des primes de l'année courante, mais aussi du montant des primes des exercices antérieurs. En effet, à la réserve pour sinistres de l'exercice courant restant à régler, qui dépend du montant des primes de l'année, vient s'ajouter d'abord le reliquat de la réserve de l'exercice précédent, qui dépend du montant des primes de l'exercice précédent ; ensuite, et de la même manière, le reliquat des réserves des exercices antérieurs qui dépend des primes des exercices antérieurs. La réserve pour sinistres à régler suit ainsi le mouvement des primes, mais de plusieurs exercices et non pas seulement du dernier. Un calcul très simple, qu'on peut conduire facilement en faisant une hypothèse sur la cadence des règlements et sur le montant des sinistres par rapport aux primes, montre que dans le cas où le montant des primes reste constant d'année en année, le montant de la réserve pour sinistres à régler croît d'abord pendant quelques années pour atteindre en moyenne, dans l'assurance automobile par exemple, 60 à 70 % des primes annuelles, puis reste stationnaire. D'autre part, si le montant des primes annuelles croît, la réserve augmente plus rapidement encore, et elle peut même continuer d'augmenter pendant quelque temps, alors que le montant des primes a cessé de croître, ou même a déjà commencé à décroître.

Naturellement, l'importance de la réserve pour sinistres à régler dépend aussi de la nature du risque garanti. Ainsi, les réserves pour sinistres sont presque nulles en assurance grêle ; elles sont très faibles dans l'assurance

incendie ; elles sont beaucoup plus importantes dans l'assurance automobile, et enfin elles sont considérables en assurance maritime, au moins lorsqu'il s'agit de l'assurance des navires et non pas seulement des marchandises transportées.

Enfin, on ne peut pas terminer une étude sur la réserve pour sinistres à régler, sans dire quelques mots de la réserve complémentaire.

Cette réserve complémentaire, visée par l'article 27 du décret du 8 mars 1922 est spéciale aux sociétés mutuelles d'assurances. Elle est constituée par des excédents de recettes, et elle a pour objet de suppléer à l'insuffisance des cotisations annuelles pour le paiement des sinistres.

On admet qu'elle est ainsi une sorte de prolongement de la réserve pour sinistres à régler, et qu'elle doit, elle aussi, être représentée par des valeurs. D'après l'article 27 du décret de 1922, le montant du fonds de réserve complémentaire est fixé tous les cinq ans au plus par l'assemblée générale, nonobstant toute stipulation contraire insérée dans les statuts, c'est-à-dire, probablement, à intervalles non inférieurs à cinq ans. Il semble qu'on ait voulu empêcher les sociétés de tourner la disposition suivante du même article 27, d'après laquelle il ne peut être prélevé plus de la moitié de ce fonds pour un seul exercice.

En réalité, le fonctionnement de la réserve complémentaire est assez obscur. Doit-on, par exemple, admettre que par une modification statutaire on puisse supprimer la réserve, ou la faire varier à intervalles inférieurs à cinq ans ? Faut-il considérer d'autre part qu'il ne peut être fait aucun prélèvement sur cette réserve tant qu'il n'a pas été procédé à tous les rappels possibles de cotisations ? ce qui aurait pour effet de diminuer singulièrement son utilité pour les sociétés mutuelles qui n'appellent d'avance qu'une petite partie de la cotisation maximum qu'elles peuvent exiger de leurs assurés. Quoiqu'il en soit, comme la constitution d'une réserve complémentaire n'est pas obligatoire, un certain nombre de sociétés mutuelles semblent avoir résolu la question en ne constituant pas cette réserve, et en ver-

sant tous leurs excédents de recettes à des réserves libres dont elles peuvent faire ce qu'elles veulent.

### 3° Réserve mathématique

Il ne faut pas confondre la réserve mathématique que doivent constituer les sociétés d'assurance qui couvrent le risque accidents du travail, avec les réserves mathématiques des sociétés d'assurances sur la vie ou des sociétés de capitalisation. En matière d'accidents du travail, la constitution de la réserve mathématique a été rendue obligatoire par l'article 27 de la loi du 9 avril 1898, et elle a été définie par l'article 7 du décret du 28 février 1899, rendu en exécution de l'article 27 visé plus haut, comme ayant pour valeur minimum le montant des capitaux constitutifs des rentes et indemnités à servir à la suite d'accidents ayant entraîné la mort ou une incapacité permanente de travail, et survenus jusqu'à la date de l'inventaire.

Les capitaux représentatifs sont calculés d'après un barème minimum déterminé par le Ministre du Travail après avis du comité consultatif.

Ainsi, la réserve mathématique doit comprendre les sommes nécessaires pour assurer le service des rentes aux accidents du travail; et pour payer tous les sinistres ayant entraîné la mort ou une incapacité permanente de travail dont le règlement n'est pas terminé à la date de l'inventaire. Le barème visé par l'article 7 ne s'applique évidemment qu'au calcul des capitaux constitutifs des rentes réglées.

D'autre part, si on examine les tableaux financiers et statistiques que les sociétés qui pratiquent les opérations d'assurances contre les accidents du travail sont tenues d'annexer à leur compte rendu annuel, on constate que la réserve mathématique est décomposée en cinq parties :

- a) la réserve pour rentes en cours,
- b) la réserve pour rentes non réglées financièrement,
- c) la réserve pour arrérages dus et non payés,
- d) la réserve complémentaire,



e) la réserve des rentes consignées (arrêté du 18 décembre 1902).

Il convient de dire quelques mots sur chacune de ces réserves particulières.

a. La réserve pour rentes en cours est celle dont le montant est déterminé par l'article 7 du décret du 28 février 1899. Elle présente quelque analogie avec la réserve mathématique des rentes viagères des sociétés d'assurances sur la vie. Trois barèmes distincts correspondent aux rentes allouées respectivement aux victimes d'accidents, aux veuves ou ascendants, et aux orphelins qui n'ont que des rentes temporaires. En outre, des barèmes différents ont été publiés successivement pour tenir compte de la variation du taux de l'intérêt des placements. Ainsi les capitaux constitutifs de rentes étaient primitivement calculés au taux de 3 %, suivant l'arrêté ministériel du 30 mars 1899. Ce taux a été ensuite porté à 4,25 % par l'arrêté du 29 décembre 1919, puis à 5 % par l'arrêté du 27 février 1922. Il est maintenant fixé à 4,50 % depuis l'arrêté du 27 décembre 1932. Bien entendu, les modifications de taux ne concernent que les rentes nouvelles à constituer, et les rentes anciennes déjà constituées restent calculées à leur ancien barème.

D'ailleurs, les sociétés peuvent se dispenser de constituer elles-mêmes la réserve pour rentes réglées en versant à la Caisse Nationale des Retraites les capitaux constitutifs de rentes accidents du travail qu'elles ont été condamnées à servir. La Caisse des Retraites a établi à cet effet des barèmes spéciaux, conformément à l'article 28 de la loi du 4 avril 1898, les barèmes actuellement en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> juillet 1930 étant calculés avec la table de mortalité C. R. et au taux de 4,25 %.

b. A côté de la réserve pour rentes en cours, les sociétés doivent constituer une réserve pour les rentes non encore réglées à allouer aux victimes d'accidents survenus avant la date de l'inventaire. Il a déjà été parlé de cette réserve à propos des réserves pour sinistres à régler, et il a été dit qu'elle était calculée forfaitairement en prenant 125 % du

total des salaires de base des victimes d'accidents dits « graves » parce qu'ils ont entraîné ou qu'ils sont susceptibles d'entraîner la mort ou une incapacité permanente.

c. La réserve pour arrérages dus et non payés s'explique d'elle-même. Il ne s'agit plus d'une évaluation, mais du total exact des arrérages de rentes dus aux rentiers et non réglés au 31 décembre.

d. La réserve complémentaire accidents du travail (1) a pour objet de faire face aux charges nouvelles pouvant résulter pour la société de l'exercice par le rentier du droit de révision prévu par l'article 19 de la loi du 9 avril 1898. Ce droit appartient aux compagnies en cas d'amélioration de l'infirmité, aussi bien qu'aux accidentés en cas d'aggravation. Or l'expérience a démontré que dans l'ensemble, l'exercice du droit de révision laissait toujours un bénéfice aux sociétés, soit que, d'une façon générale, les infirmités aient tendance à s'améliorer plutôt qu'à s'aggraver, soit tout simplement que les compagnies mettent plus de diligence que les victimes d'accidents à exercer leurs droits. Actuellement il paraît donc établi que la réserve complémentaire est inutile. Elle continue cependant d'être exigée, mais elle ne constitue plus qu'une garantie supplémentaire pour les titulaires de rentes accidents du travail.

Comme elle ne correspond plus à rien de précis, le calcul en a été très simplifié. Son montant s'obtient au moyen d'un simple pourcentage des rentes allouées au cours des trois dernières années conformément à une circulaire du Ministre du Travail du 16 mai 1919.

Il faut remarquer cependant que la réserve complémentaire aurait encore un objet réel dans le cas d'une société qui n'aurait plus à sa charge qu'un très petit nombre de rentes. Dans ce cas, la loi des grands nombres ne jouerait pas, et on ne pourrait pas faire état des révisions par suite d'amélioration, pour compenser les révisions par

(1) Qu'il ne faut pas confondre avec la réserve complémentaire prévue par l'art. 27 du D. du 8 mars 1922 dont il a été question précédemment.

suite d'aggravation. Malheureusement dans ce cas où la réserve complémentaire serait vraiment utile, son montant est insignifiant.

Il faut signaler enfin que les sociétés qui n'ont pas à constituer de réserve pour rentes en cours parce qu'elles versent obligatoirement tous leurs capitaux constitutifs de rentes à la Caisse Nationale des Retraites, ont quand même à constituer une réserve complémentaire, car elles conservent malgré tout le risque de gain ou de perte à provenir des révisions. En ce qui les concerne, on peut dire que la réserve complémentaire augmente la garantie des accidentés dont les rentes ne sont pas encore réglées.

e. La réserve pour rentes consignées concerne uniquement les sociétés placées sous un régime de cautionnement spécial, parce qu'elles n'assument pas le service des rentes et qu'elles ont au contraire stipulé dans leurs statuts que les capitaux constitutifs de ces rentes seraient immédiatement versés à la Caisse Nationale des Retraites pour la Vieillesse. Lorsque, pour quelque motif que ce soit, elles se trouvent dans l'impossibilité d'effectuer à la Caisse des Retraites, dans un délai de deux mois, à compter de la date de l'ordonnance ou de la décision judiciaire fixant une rente à leur charge, le versement du capital constitutif de ladite rente, elles doivent déposer à la Caisse des Dépôts et Consignations un titre de rente française au porteur, de l'une des catégories énumérées par l'arrêté du 7 décembre 1933, modifiant celui du 18 décembre 1902, et de quotité égale en rente à celle de la rente accident du travail non encore constituée. La réserve pour rentes consignées a pour contre partie à l'actif les rentes qui font l'objet de la consignation.

Toutes les valeurs qui sont affectées à la couverture de la réserve mathématique sont frappées d'un privilège spécial, institué par l'article 27 de la loi du 9 avril 1898. Des précautions ont donc été prises pour que ces valeurs soient individualisées et connues. A cet effet, chaque année, le montant de la réserve mathématique est fixé pour chaque société par un arrêté du Ministre du Travail (article 8



du décret du 28 février 1899). Les sociétés doivent faire connaître dans le délai d'un mois, c'est-à-dire dans le mois qui suit la notification du montant de la réserve, la liste des valeurs mobilières et immobilières affectées à la couverture. Les valeurs mobilières ainsi affectées ne peuvent être aliénées ou désaffectées sans un remploi de fonds préalablement réalisé, au moins équivalent à la valeur des titres aliénés ou désaffectés, d'après le cours de la Bourse à la veille du jour du remploi. Les valeurs amorties doivent être remployées dans le délai de quinzaine à compter du jour du remboursement. Toutefois, le Ministre du Travail peut autoriser la désaffectation d'une partie des valeurs de couverture de la réserve mathématique sur réduction, dûment constatée, du montant de cette réserve à la suite d'un inventaire ou de la constitution à la Caisse Nationale des Retraites pour la Vieillesse d'une partie des rentes que lesdites valeurs garantissent.

Enfin, dans le même délai d'un mois à partir de la notification de la réserve mathématique, les sociétés étrangères doivent justifier du dépôt à la Caisse des Dépôts et Consignations des valeurs mobilières affectées à sa couverture. Ces valeurs mobilières peuvent être retirées dans les mêmes conditions que précédemment. (Arrêtés du Ministre du Travail du 25 juin 1921).

Quant aux immeubles qui peuvent être affectés à la couverture de la réserve mathématique, le privilège de l'article 27 de la loi de 1898 est inscrit par les soins du Ministre du Travail.

En dehors de la réserve mathématique afférente aux opérations d'assurances contre les accidents du travail, les sociétés qui pratiquent l'assurance contre les accidents d'automobile peuvent être amenées à constituer une réserve mathématique pour les rentes qu'elles servent aux victimes d'accidents d'automobile. Cette réserve est calculée conformément à l'article 6 de l'arrêté du 2 juillet 1936, d'après les tarifs adoptés par la Caisse Nationale des Retraites pour l'application de la loi du 9 avril 1898, en vigueur à la date de la décision judiciaire fixant la rente. Cette réserve

mathématique, comme les autres réserves techniques afférentes aux opérations d'assurances automobile, doit être représentée à l'actif par les valeurs énumérées à l'article 4 du décret du 3 juin 1936, qui sont frappées du privilège institué en faveur des victimes d'accidents d'automobiles par l'article 6 du décret-loi du 8 août 1935. Pour les sociétés étrangères, les valeurs sont déposées à la Caisse des Dépôts et Consignations ou à la Banque de France, et non plus seulement à la Caisse des Dépôts et Consignations comme pour la réserve mathématique des rentes accidents du travail.

#### 4°. Cautionnements

Les réserves mathématiques qui viennent d'être étudiées doivent être constituées au fur et à mesure des règlements de sinistres. Mais avant toute opération, les sociétés qui veulent garantir le risque accidents du travail, pour les cas de mort ou d'incapacité permanente, doivent justifier du dépôt à la Caisse des Dépôts et Consignations d'un cautionnement, conformément à l'article 27 de la loi du 9 avril 1898, et de l'article 2 du décret du 28 février 1899. Pratiquement d'ailleurs, ce dépôt ne peut être effectué que sur autorisation du Ministre du Travail, qui dispose ainsi du moyen de refuser son agrément aux sociétés qu'il estime indésirables. Le cautionnement reste ensuite déposé jusqu'à l'apurement définitif de toutes les obligations résultant des opérations d'assurances contre les accidents du travail.

De la même manière, les sociétés qui veulent pratiquer l'assurance automobile doivent, conformément à l'article 2 du décret du 3 juin 1936, et cette fois préalablement à leur agrément, constituer à la Caisse des Dépôts et Consignations un cautionnement dont le montant est déterminé par l'article 3 de l'arrêté ministériel du 2 juillet 1936.

En ce qui concerne les accidents du travail, le cautionnement est affecté par privilège, de même que les valeurs qui couvrent la réserve mathématique, au règlement des pensions et indemnités, en vertu de l'article 7 de la loi du

9 avril 1898. Il faut remarquer cependant que le cautionnement ne sera utilisé que lors de la liquidation de la société, et seulement en cas d'insuffisance des valeurs de la réserve mathématique, et du surplus disponible de l'actif. Les fonds employés au cautionnement doivent, aux termes d'une décision ministérielle du 30 janvier 1900, prise après avis du comité consultatif des accidents du travail, être étrangers au capital social et aux réserves légales. Il a ainsi le caractère d'une réserve spéciale, indisponible, et, pour le constituer, les sociétés qui fonctionnent déjà doivent en prélever le montant sur leurs réserves libres, si elles en ont. Dans le cas contraire, elles peuvent recourir à l'emprunt, à la condition qu'il s'agisse d'un emprunt à long terme. C'est ce que feront également les sociétés nouvelles qui veulent pratiquer l'assurance des accidents du travail. Cependant les sociétés anonymes peuvent éviter de recourir à l'emprunt en émettant leurs actions au-dessus du pair, et en consacrant tout ou partie de la prime d'émission à la constitution du cautionnement. Quant aux sociétés mutuelles, elles pourront pour le même objet émettre des obligations, en vertu de l'article 25 du décret du 8 mars 1922. Mais elles seront alors obligées, en vertu de l'article 26 du même décret, de constituer une réserve pour amortissement d'obligations, alimentée chaque année par le prélèvement obligatoire, sur la partie de la cotisation réservée aux frais de gestion, d'une somme constante destinée à faire face au paiement des intérêts et à l'amortissement des obligations émises. De cette manière, chaque fois qu'une partie des obligations sera effectivement remboursée, la partie du cautionnement qui disparaîtra en même temps sera remplacée au passif du bilan par la réserve pour amortissement. Il faut se rappeler en effet que la constitution du cautionnement ne pose pas seulement un problème de trésorerie, mais qu'il doit y avoir au passif du bilan une réserve pour cautionnement, distincte des autres réserves et, pour les sociétés anonymes, du capital social. Cette réserve au passif indique que les éléments d'actif correspondants sont indisponibles. En l'espèce, ce sera la réserve

pour amortissement qui deviendra la réserve pour cautionnement (1).

Il existe cependant des organismes qui pratiquent l'assurance contre les accidents du travail sans être assujettis à la constitution d'un cautionnement. Ce sont les syndicats de garantie institués par les articles 24 et 27 de la loi du 9 avril 1898. Ce sont des sociétés mutuelles qui présentent cette particularité essentielle qu'elles lient solidairement tous leurs adhérents pour le paiement des rentes et indemnités attribuables en vertu de la législation sur les accidents du travail, à la suite d'accidents ayant entraîné la mort ou une incapacité permanente (article 26 du décret du 28 février 1899, modifié par les décrets du 27 décembre 1906 et 22 avril 1927). La solidarité qui lie tous les membres d'un syndicat de garantie, pour les exercices ou les groupes d'exercices auxquels ils ont appartenu, ne prend fin que lorsque le syndicat a liquidé entièrement ses obligations en ce qui concerne ces exercices ou groupes d'exercices. Elle a paru une garantie suffisante pour que les syndicats de garantie soient dispensés de constituer un cautionnement. On comprend qu'il en soit ainsi, puisqu'il suffit qu'un seul des adhérents soit solvable pour que le fonds de garantie, géré par la Caisse des Dépôts et Consignations et chargé de suppléer à la défaillance des débiteurs de rentes accidents du travail, n'ait rien à payer. Naturellement, la solidarité de leurs membres ne dispense pas les syndicats de constituer une réserve mathématique pour les rentes qu'ils sont condamnés à servir. D'un autre côté, à l'égard des adhérents eux-mêmes, la solidarité n'est peut-être pas un avantage, parce qu'en cas de défaillance du syndicat, tout adhérent solvable devra payer non seulement les sinistres survenus dans son entreprise, mais encore ceux qui seront survenus chez les adhérents insolubles. Si le syndicat réunit des entreprises d'importance et de natures dissemblables, les plus petits et les moins exposés aux ris-

(1) La constitution d'une réserve pour amortissement n'est pas obligatoire quand l'emprunt n'est pas émis sous forme d'obligations.



ques d'accidents peuvent être ruinés par la défaillance des plus grands et des plus exposés. Il apparaît donc que pour fonctionner normalement, les syndicats de garantie doivent, autant que possible, grouper des chefs d'entreprise se connaissant bien, exerçant la même profession, et dirigeant des entreprises d'importances à peu près équivalentes.

Le montant du cautionnement est en principe essentiellement variable, car il est proportionnel aux salaires assurés. Il est révisé au moins une fois par an, et il peut l'être à toute autre époque par décision du Ministre du Travail. L'article 2 de l'arrêté du 28 novembre 1923 l'a fixé dans le cas général à 2 % des salaires annuels qui servent de base aux assurances en cours (ou 2 % des salaires moyens payés par les entreprises quand l'assurance n'a pas pour base le salaire). En ce qui concerne particulièrement les assurances agricoles, où les primes sont calculées à l'hectare, les salaires sont évalués forfaitairement d'après un barème établi par l'arrêté du 28 novembre 1923, cité précédemment. Pour les assurances agricoles réalisées en Algérie et afin de tenir compte du taux moins élevé des salaires en Algérie que dans la Métropole, l'arrêté du 15 novembre 1924, modifiant l'arrêté du 28 novembre 1923, a réduit les salaires correspondants aux hectares assurés de 50 %.

Cependant, le montant du cautionnement varie entre des limites déterminées par le même arrêté du 28 novembre 1923. Il ne peut, en effet, être inférieur à 400.000 fr. ni supérieur à 2 millions de francs pour les sociétés qui assument elles-mêmes le service des rentes ; ces chiffres, comme d'ailleurs le pourcentage de 2 % des salaires, étant réduits de moitié pour les sociétés qui ont stipulé dans leurs statuts que les capitaux constitutifs des rentes mises à leur charge seraient immédiatement versés à la Caisse Nationale des Retraites. Les sociétés d'assurances mutuelles, fonctionnant dans certaines conditions, bénéficient encore d'une nouvelle réduction de moitié. Quant aux sociétés étrangères, leur cautionnement est au contraire majoré de 50 % par rapport aux sociétés françaises.

Les valeurs déposées à la Caisse des Dépôts et Consignations en représentation du cautionnement sont naturellement indisponibles. Elles ne peuvent donc être retirées par les sociétés que contre remploi préalablement effectué d'une importance égale à la valeur des titres désaffectés.

Le cautionnement automobile, constitué à la Caisse des Dépôts et Consignations, est soumis à des règles analogues à celles du cautionnement accidents du travail. Comme lui, il est affecté par privilège au règlement des sinistres, en vertu de l'article 6 du décret-loi du 8 août 1935, et ainsi, d'ailleurs, que toutes les réserves afférentes aux opérations d'assurances automobiles. Les espèces ou les titres qui le constituent doivent également être pris en dehors des fonds provenant du capital social ou des valeurs affectées à la couverture des réserves ayant reçu une affectation spéciale (article 2 du décret du 3 juin 1936). Cependant, toutes les sociétés qui pratiquent l'assurance automobile y sont soumises sans exception, et il n'y a pas de situation analogue à celle des syndicats de garantie pour les accidents du travail.

Le cautionnement est fixé par l'article 3 de l'arrêté du 2 juillet 1936 à 10 % des cotisations automobiles émises au cours du dernier exercice, sans qu'il puisse être inférieur à 500.000 fr., ni supérieur à 5 millions de francs. Toutefois, le cautionnement est réduit à 100.000 fr. pour les sociétés d'assurances contre l'incendie qui couvrent le risque de responsabilité civile afférente à des dégâts matériels consécutifs à l'incendie des véhicules automobiles.

Le cautionnement est révisé au moins une fois par an. Pendant les cinq premières années à partir de la date à laquelle une société est agréée, son cautionnement peut être majoré de un million de francs, au maximum, après avis du comité consultatif, si sa situation particulière au regard des garanties qu'elle assume paraît justifier cette mesure. Tel sera le cas, par exemple, d'une société douteuse, ou insuffisamment réassurée, ou encore d'une société à qui on ne croit pas devoir refuser l'agrément, mais contre

laquelle on estime nécessaire de prendre des précautions particulières.

Examinons maintenant les réserves propres aux compagnies d'assurances sur la vie.

Aux termes de l'article 6 de la loi du 17 mars 1905, relative à la surveillance et au contrôle de toutes les entreprises dans les opérations desquelles intervient la durée de la vie humaine, les compagnies qui contractent des engagements déterminés sont tenues de constituer des réserves mathématiques égales à la différence entre la valeur des engagements respectivement pris par elles et par les assurés, dans les conditions déterminées par un décret qui est celui du 20 janvier 1906. L'article 6 de la loi de 1905 emploie à dessein l'expression « compagnies qui contractent des engagements déterminés » pour distinguer les compagnies d'assurances sur la vie proprement dites des tontines, lesquelles, bien que contractant des engagements dont l'exécution dépend de la durée de la vie humaine, et se trouvant par conséquent soumises à la loi du 17 mars 1905, se bornent à répartir entre leurs associés tontiniers le produit des cotisations perçues, augmentées des intérêts, sans fixer d'avance le montant des sommes dont elles sont redevables.

D'autre part, l'article 7 de la même loi de 1905, visant les contrats à participation aux bénéfices dans lesquels les bénéfices répartis chaque année ne sont pas distribués immédiatement, prescrit la constitution d'une réserve de bénéfices spéciale à chaque contrat.

Enfin l'article 9 paragraphe 4 impose aux sociétés la constitution d'une réserve de garantie.

Remarquons d'ailleurs qu'à part la réserve de garantie qui est une réserve supplémentaire dont le montant est fixé arbitrairement par la loi, les réserves mathématiques ainsi que les réserves de bénéfices non distribués ont un caractère de nécessité, indépendant de toute disposition légale. En effet, ces réserves représentent effectivement des sommes dont les compagnies ne peuvent pas disposer tout simplement parce qu'elles représentent le montant de leurs

dettes ou de leurs engagements envers leurs assurés. L'intérêt d'une définition légale de ces réserves réside dans ce fait que jusqu'à concurrence de leur montant, l'actif des compagnies françaises est affecté au règlement des opérations d'assurances par un privilège qui prend rang après le paragraphe 6 de l'article 2101 du Code Civil (article 7 de la loi du 17 mars 1905). Il s'agit donc d'un privilège général non inscrit, à la différence des privilèges signalés précédemment qui frappent les valeurs de cautionnement, ou celles qui couvrent les réserves mathématiques accidents du travail, ou les réserves techniques automobile. Cependant, pour les entreprises étrangères, les valeurs représentant la portion d'actif correspondant aux réserves d'assurance vie, doivent, à l'exception des immeubles, faire l'objet d'un dépôt à la Caisse des Dépôts et Consignations. Le seul fait de ce dépôt confère privilège aux assurés sur lesdites valeurs, pour les contrats souscrits ou exécutés en France et en Algérie (et même en Tunisie depuis le décret beylical du 2 mars 1928).

Il convient de dire quelques mots sur chacune de ces réserves.

Les réserves mathématiques viennent en premier lieu par leur importance et par le rôle qu'elles jouent dans le fonctionnement des compagnies d'assurances sur la vie. Comme il leur sera consacré plus loin un chapitre spécial, il suffira ici d'en donner une idée. D'ailleurs le sujet a déjà été traité très souvent par de nombreux auteurs, et on ne peut guère que répéter à ce propos ce qu'ils en ont déjà dit.

Pour bien faire saisir ce que sont les réserves mathématiques, on compare généralement les compagnies d'assurances sur la vie aux autres compagnies d'assurances. Il est alors facile de voir que ce qu'il y a de particulier dans les compagnies d'assurances sur la vie, c'est qu'elles garantissent un risque essentiellement variable. Tandis, en effet, que les chances d'incendie d'un immeuble ou encore par exemple les probabilités d'accidents causés par une voiture restent à peu près constantes d'année en année, les chances



de vie ou de décès d'une personne ne sont jamais deux fois exactement les mêmes ; car elles varient avec l'âge. Par conséquent ; si la prime annuelle d'une assurance contre l'incendie peut rester constante pour chaque période d'assurance, c'est parce que le risque garanti est lui-même constant. Au contraire, la prime annuelle d'une assurance sur la vie ne peut être constante, comme elle l'est généralement, qu'en raison du mode de calcul employé par les compagnies pour éviter à leurs assurés les inconvénients d'une prime variable ; sans quoi, logiquement, la prime devrait varier comme le risque. C'est pourquoi il n'arrive pour ainsi dire jamais que la prime payée par un assuré pour une année corresponde exactement au risque garanti pendant cette même année. Et d'autre part, les primes sont calculées de telle sorte que l'assuré soit toujours en avance dans ses paiements ; cela en vertu d'un grand principe en assurance vie d'après lequel la réserve d'un contrat ne doit jamais être négative. Au surplus, le risque est en général croissant de telle sorte que la prime étant constante, les premières sont trop fortes et les dernières trop faibles. Si par exception le risque est décroissant, la prime est elle-même décroissante ou bien la durée du paiement des primes est inférieure à la durée de l'assurance.

Dans tous les cas, à la fin de chaque année, la compagnie d'assurances se trouve ainsi avoir touché d'avance des primes ou parties de primes qui serviront, augmentées de leurs intérêts, à couvrir des risques futurs. Ce sont ces sommes capitalisées qui constituent ce qu'on appelle les réserves mathématiques.

Au point de vue technique, le montant des réserves mathématiques d'une compagnie est égal à la différence entre la valeur des engagements pris respectivement, à la date de l'inventaire, par elle et par ses assurés. C'est exactement la définition de l'article 6 de la loi du 17 mars 1905. Il est facile, pour les personnes exercées à ces calculs, d'en faire l'application aux combinaisons qui peuvent se présenter dans l'assurance.

Il faut encore ajouter que les réserves pour risques en cours et pour sinistres à régler existent également dans les compagnies d'assurances sur la vie. Seulement, en France tout au moins, elles sont comprises dans les réserves mathématiques. D'ailleurs, la réserve pour sinistres à régler en général, c'est-à-dire la réserve pour capitaux dus par suite d'échéances, de sinistres ou de rachats, est toujours faible, car l'échéance d'un contrat, ou même la vie ou le décès d'une personne sont des faits qui ne prêtent guère à discussion. Quant à la réserve pour risques en cours, elle n'apparaît même pas isolément dans les bilans des compagnies françaises, car elle est confondue dans la masse des réserves mathématiques ; on admet qu'elle est égale à la moitié des primes annuelles d'inventaire, et elle est appelée « correction relative à l'échéance des primes ». C'est sous cette rubrique qu'on la trouve indiquée dans les tableaux que les compagnies d'assurances sur la vie sont tenues d'annexer au compte-rendu qu'elles publient annuellement.

Les réserves mathématiques représentent une masse imposante au passif des bilans des compagnies d'assurances sur la vie, dont elles forment à elles seules la majeure partie. C'est ainsi, par exemple, qu'au 31 décembre 1935, pour l'ensemble des compagnies anonymes françaises d'assurances sur la vie ;

|                                          |                    |
|------------------------------------------|--------------------|
| sur un passif total de.....              | 12.157.143.000 fr. |
| le montant des réserves mathématiques    |                    |
| s'élevait à .....                        | 10.281.542.000 fr. |
| tandis que le montant de la réserve de   |                    |
| garantie était seulement de....          | 59.298.000 fr.     |
| et celui des réserves de bénéfices de... | 27.875.000 fr.     |

La réserve de garantie qui est la seconde des réserves obligatoires prescrite par la loi du 17 mars 1905, tient lieu, pour les compagnies d'assurances sur la vie, de la réserve légale imposée aux sociétés ordinaires. Toutefois, à la différence de la réserve légale qui est prélevée sur les bénéfices,

la réserve de garantie est prélevée sur les primes encaissées, que la compagnie fasse ou non des bénéfices. En outre elle doit être constituée par les sociétés mutuelles aussi bien que par les sociétés anonymes, tandis que la réserve légale n'est imposée qu'aux sociétés anonymes.

Son montant est déterminé par le décret du 22 juin 1906. La réserve est constituée par un prélèvement annuel de 3 pour mille sur les primes encaissées, prélèvement qui est réduit de moitié quand la réserve atteint 5 % des réserves mathématiques pour les compagnies françaises, et 6 % de ces mêmes réserves en ce qui concerne les compagnies étrangères. En outre, la réserve de garantie cesse d'être obligatoire quand elle atteint 10 % des réserves mathématiques. Comme le décret du 22 juin 1906 ne fait pas mention des réassurances, on doit en conclure que le prélèvement annuel destiné à alimenter la réserve de garantie doit porter sur la totalité des primes encaissées, sans tenir compte des réassurances cédées.

Dans la pratique, comme les combinaisons usuelles d'assurances donnent lieu à la constitution de fortes réserves mathématiques qui vont croissant avec les primes, la réserve de garantie est loin d'atteindre 10 % des réserves mathématiques, et son montant, comme on l'a vu par les chiffres cités plus haut, reste toujours insignifiant comparé à celui de ces réserves, dont il dépasse à peine en moyenne un demi pour cent.

L'objet de la réserve de garantie est de parer aux écarts défavorables pouvant survenir entre la mortalité réelle et la mortalité prévue par les tables, ou entre le taux d'intérêt effectivement obtenu des placements et celui qui a été adopté pour l'établissement des tarifs. C'est du moins ce que l'on peut déduire de sa dénomination même, et ensuite de ce qu'elle n'est pas obligatoire pour les opérations à forme tontinière dans lesquelles il n'est pris aucun engagement déterminé. Quoique l'on puisse penser du mode de calcul de la réserve de garantie étant donné son objet, on voit que cet objet est loin d'être atteint, la réserve étant beaucoup trop faible.

La troisième et dernière réserve prescrite par la loi du 17 mars 1905 est la réserve de bénéfices non distribués. Son nom indique suffisamment en quoi elle consiste. Il suffit de signaler qu'elle tire son origine d'une réaction du législateur contre un système de participation aux bénéfices autrefois fort en honneur dans certaines compagnies, notamment dans les compagnies américaines.

Ce système connu sous le nom d'accumulation consistait à capitaliser les bénéfices des contrats à participation pendant une longue période, vingt ans par exemple, à l'expiration de laquelle les bénéfices ainsi accumulés étaient répartis, mais entre les seuls survivants, et à la condition qu'ils n'aient pas encouru de déchéance en cours de contrat. En somme, une véritable tontine était ainsi juxtaposée aux opérations d'assurances.

Comme il y avait beaucoup de participants et peu de bénéficiaires, ceux-ci pouvaient recueillir des sommes élevées. Le résultat de la répartition faisait alors l'objet d'une publicité un peu tapageuse, et propre à tromper les futurs assurés sur leurs chances réelles de gain. D'autre part, les polices avec accumulation contenaient en général une clause d'après laquelle la compagnie n'était tenue avant l'expiration de la période prévue au contrat, de fournir aucun renseignement sur les résultats de l'accumulation.

C'est pour sauvegarder les droits des assurés que la loi du 17 mars 1905, dans son article 7, a prescrit que : « lorsque les bénéfices revenant aux assurés ne sont pas payés immédiatement après la liquidation de l'exercice qui les a produits, un compte individuel doit mentionner chaque année la part de ces bénéfices attribuable à chacun des contrats souscrits ou exécutés en France et en Algérie (et en Tunisie) et être adressé aux assurés ».

Le total des sommes inscrites à chacun de ces comptes donne le montant de la réserve des bénéfices de la participation non distribués.

L'étude de la réserve de bénéfices clôt ce chapitre. Nous venons ainsi de passer en revue les différents modes de formation des réserves des compagnies d'assurances, c'est-



à-dire que nous avons recherché l'origine des fonds que les compagnies ont momentanément à leur disposition, et qui, en général, serviront finalement à régler des sinistres. Il convient maintenant d'examiner quel parti les compagnies peuvent tirer de la gestion de ces fonds. C'est ce qui fera l'objet du chapitre suivant.



## CHAPITRE II

---

### **Le problème du placement des capitaux dans l'assurance**

---

Le problème du placement des capitaux ne se pose pas tout à fait de la même manière pour les sociétés d'assurances et pour les particuliers.

Pour les uns comme pour les autres, il s'agit bien d'accroître si possible, et tout au moins de conserver leur capital. Seulement les particuliers estimeront que leur capital ne s'est conservé que si son pouvoir d'achat est demeuré constant. Les bouleversements monétaires qui ont suivi la guerre ont rendu ce point parfaitement sensible à tout le monde. On comprend maintenant très bien qu'un particulier puisse se préoccuper de la recherche des valeurs dites réelles, songer à faire une répartition géographique de ses placements, etc... pour échapper dans la mesure du possible à un affaiblissement de la valeur des monnaies.

Les sociétés d'assurances au contraire, n'ont en principe des capitaux qu'en représentation de leurs dettes ; et elles se libèreront de ces dettes en versant les sommes stipulées dans les contrats, dans la monnaie de ces contrats, ou en réglant les sinistres. Elles n'ont donc pas à se préoccuper d'autre chose que du montant nominal des sommes qu'elles doivent, et ce qui leur importe, c'est de conserver également à leurs capitaux leur valeur nominale.

Quand il s'agit des compagnies d'assurances sur la vie, l'observation précédente est absolument exacte, car les sommes qu'elles peuvent être amenées à payer sont toutes fixées ou déterminées à l'avance dans les contrats. Pour les autres compagnies d'assurances au contraire, il n'est pas tout à fait vrai qu'elles puissent toujours échapper à

l'incidence d'une dépréciation monétaire. En effet, quand ces compagnies règlent un sinistre en réparation d'un dommage causé à leurs assurés ou par eux, elles versent une somme qui n'est pas déterminée à l'avance, mais qui est fixée soit d'accord entre les parties, soit par le tribunal, en évaluant le dommage au moment où on fait le règlement. Si dans l'intervalle de temps qui sépare la date de l'accident ou plus généralement du sinistre de celle du règlement, il est survenu une dépréciation monétaire, il se peut que le montant de la réparation subisse l'effet du renchérissement général qui est la conséquence de la dévaluation. Comme d'autre part les sinistres ne sont réglés parfois que plusieurs années après qu'ils sont survenus, ce renchérissement se traduit par une insuffisance des réserves pour sinistres à régler, évaluées avant la dépréciation. Dans ces conditions, pour que les compagnies ne perdent rien, il faudrait que leur actif soit en même temps et pour la même raison en plus-value, ce qui serait le cas s'il était composé en partie de valeurs étrangères d'une monnaie non affectée par la dépréciation.

Malgré tout, cette incidence des fluctuations monétaires sur le montant des engagements des compagnies se maintient dans des limites assez étroites, et elle n'est que passagère. Les compagnies ne tardent pas en effet à prendre des mesures de défense, notamment en augmentant leurs tarifs de primes. Elles se trouvent donc dans une situation analogue à celle des salariés, qui subissent les effets d'une dépréciation monétaire tant qu'on n'a pas augmenté leurs salaires, plutôt que dans celle des rentiers dont les pertes sont définitives. On peut donc finalement, pour les compagnies d'assurances, assimiler le renchérissement du coût des sinistres consécutif à une dépréciation monétaire, à celui qui se produit naturellement dans les périodes de prospérité économique ; et on est amené alors à négliger cet aspect du problème dans l'étude du placement des capitaux pour les sociétés d'assurances.

Pour conclure, et comme l'a fait remarquer M. de Mirimonde, dans une étude sur « les compagnies d'assu-



raïnces sur la vie, et les nouvelles conditions économiques » (1), au principe de la répartition géographique des placements, valable pour les particuliers, on devra pour les compagnies d'assurances substituer la règle suivante : « il doit exister une corrélation aussi étroite que possible entre les contrats conclus et les valeurs achetées au point de vue de la monnaie de paiement ».

Une deuxième remarque s'impose. Le placement des capitaux que les compagnies d'assurances ont à leur disposition présente une importance beaucoup plus grande pour les compagnies d'assurances sur la vie que pour les autres compagnies d'assurances.

Pour ces dernières en effet, il s'agit seulement de tirer un profit des fonds dont elles ont momentanément la gestion. Mais il n'y aurait aucune impossibilité théorique à ce qu'elles conservent tous leurs fonds sans les placer ; car leurs primes sont en principe calculées en tenant compte seulement de l'importance des risques garantis et nullement du revenu éventuel des primes versées par les assurés.

Au contraire, pour les compagnies d'assurances sur la vie, le placement des fonds est une nécessité. Ces compagnies ont établi leurs tarifs en tenant compte non seulement de l'importance des risques garantis, c'est-à-dire des probabilités de vie ou de décès, mais encore de l'intérêt théorique calculé à un certain taux, produit par les primes versées par les assurés pendant la durée moyenne des assurances. D'ailleurs, si elles prétendaient négliger ce deuxième élément dans l'établissement de leurs tarifs, elles majoreraient leurs primes dans des proportions considérables, et éloigneraient de l'assurance la plupart de leurs clients éventuels. Par exemple, le montant de la prime unique d'un capital assuré au décès deviendrait égal exactement au montant de ce capital, puisque la compagnie est certaine de le verser. On trouve naturel qu'une prime unique soit inférieure au capital assuré, mais c'est seule-

(1) Revue d'économie politique, 1925, T. 39.

ment parce que la compagnie tient compte des intérêts produits par cette prime pendant toute la vie de l'assuré.

Il s'ensuit qu'il est nécessaire, pour que les compagnies d'assurances sur la vie puissent tenir leurs engagements, que les fonds qu'elles placent produisent un intérêt minimum, déterminé par le taux qui a été adopté dans l'établissement des tarifs ; et à ce point de vue, comme on l'a fait remarquer, la loi des grands nombres sur laquelle repose toute la pratique des assurances ne joue pas, car il n'y a pas compensation des risques. Au contraire, plus le nombre des assurés sera grand, plus sera grande également l'importance des capitaux à faire fructifier, et plus l'écart qui pourra se produire entre le revenu minimum à obtenir et le revenu effectivement obtenu pourra être considérable.

Enfin il convient de faire une troisième remarque. C'est que, quelles que soient les considérations théoriques auxquelles on puisse être conduit par l'étude du problème des placements, pris en lui-même, il ne faut pas oublier que dans la plupart des pays, notamment en France, les placements des capitaux des compagnies d'assurances sont réglementés. C'est donc seulement dans les limites de cette réglementation que les compagnies peuvent se mouvoir pour répartir leurs placements ; et on verra, en étudiant la réglementation, si les placements imposés correspondent ou non aux nécessités de l'industrie des assurances.

Il convient maintenant de commencer par poser les données du problème.

Les capitaux à placer constituent à l'actif la contrepartie des réserves du passif, et on a vu au chapitre précédent en quoi consistaient ces réserves. Ce sont pour une faible part des réserves libres, et pour la presque totalité, des réserves obligatoires : réserves pour risques en cours, pour sinistres à régler, etc., et, pour les compagnies d'assurances sur la vie, réserves mathématiques. Par conséquent ces fonds sont destinés à payer des sinistres ou des frais généraux, en tout cas à subvenir à des dépenses quelquefois assez prochaines, comme c'est le cas des fonds représentant les réserves pour risques en cours ou pour sinis-

tres à régler, d'autres fois plus lointaines, quand il s'agit par exemple des réserves mathématiques. Il semblerait donc que dans leur placement, on doive avant tout se préoccuper de l'échéance probable des dettes pour le paiement desquelles ils ont été mis en réserve, et que d'ailleurs, le plus souvent, ils ne pourraient être immobilisés que très peu de temps.

Mais pratiquement, il n'en est pas ainsi. En effet, les compagnies n'ont pas nécessairement à se préoccuper de régler leurs sinistres ou leurs frais généraux avec les fonds mêmes qui ont été mis en réserve à cette intention ; elles peuvent aussi bien les régler avec les primes au fur et à mesure de leur encaissement. De cette manière elles paient d'un côté avec les sommes qu'elles reçoivent de l'autre. Leur situation sera néanmoins régulière si, à la fin de chaque année, elles constituent au passif des réserves suffisantes, et s'il existe à l'actif des valeurs pour les représenter.

Or chaque année, les réserves étant réévaluées, la substitution d'une nouvelle réserve à l'ancienne se traduit d'abord au passif par une modification de cette réserve, et ensuite à l'actif, par une modification correspondante dans le montant des capitaux placés. Au surplus, en général, les réserves ne font l'objet que d'une évaluation ou d'une réévaluation annuelles.

Tout le problème des placements dépendra donc de la réponse qu'on sera amené à faire à la question suivante : Y aura-t-il chaque année des encaissements suffisants pour faire face à tous les paiements quelconques de sinistres ou de frais généraux ? Y aura-t-il un excédent d'encaissements, se traduisant nécessairement par une augmentation de réserves, et dans ce cas il faudra placer des capitaux nouveaux ; ou au contraire, les encaissements seront-ils insuffisants ? Alors les réserves diminueront et il faudra réaliser les anciens placements. C'est ainsi qu'on est amené à étudier les mouvements ou variations qui peuvent survenir au cours des années dans les différentes réserves.

En ce qui concerne les compagnies d'assurances ordinaires, la réserve pour risques en cours suit exactement le

mouvement des primes puisqu'elle est égale à 33 pour cent au moins des primes payables d'avance. Il est donc impossible de faire des prévisions sur le montant de cette réserve, et on peut seulement en avoir une idée d'après la marche de la société et le mouvement des affaires. Mais malgré tout, cette réserve n'est pas très importante, ou, en tout cas et sauf catastrophe, ses modifications annuelles ne le sont pas. On peut donc limiter assez facilement les modifications possibles de la réserve pour risques en cours, et supposer le pire sans changer beaucoup les données du problème de la gestion des capitaux.

Au contraire, il a été dit précédemment que la réserve pour sinistres à régler ne suit le mouvement des primes qu'avec un certain retard. Evidemment, si le montant des primes encaissées venait à diminuer d'un seul coup et considérablement, les réserves pour sinistres à régler diminueraient peut-être aussi immédiatement, mais moins cependant que les primes. Du reste, ces modifications brutales dans le sens de la baisse ou de la hausse doivent être très rares, car ce que l'on appelle le portefeuille primes des compagnies, c'est-à-dire l'ensemble des contrats en cours, a une certaine stabilité. Outre, en effet, que beaucoup de contrats sont conclus pour une période assez longue, habituellement de 10 ans, l'assuré, même lorsqu'il a la faculté de résilier annuellement son contrat, n'en profite pas forcément pour changer d'assureur chaque année. Il est donc possible de prévoir quelques années à l'avance si les réserves pour sinistres à régler augmenteront ou diminueront, et de prendre les mesures appropriées en matière de placement.

Voici à titre d'exemple, un tableau des primes, des réserves pour sinistres à régler et pour risques en cours, pour l'ensemble des trois compagnies d'assurances accidents « La Préservatrice », « L'Abeille » et « La Prévoyance » au cours des exercices 1925 à 1930.



*en milliers de francs*

| Années | Primes<br>de<br>l'exercice | Augment <sup>on</sup> | Risques<br>en<br>Cours | Augment <sup>on</sup> | %<br>de la réserve<br>par rapport<br>aux primes | Sinistres<br>à régler | Augment <sup>on</sup> | %<br>de la réserve<br>par rapport<br>aux primes |
|--------|----------------------------|-----------------------|------------------------|-----------------------|-------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------------------------------|
| 1925   | 351.016                    |                       | 78.309                 |                       | 22,3                                            | 314.301               |                       | 89,5                                            |
| 1926   | 409.267                    | 58.251                | 92.503                 | 14.194                | 22,6                                            | 365.243               | 50.492                | 89,3                                            |
| 1927   | 468.486                    | 59.219                | 107.872                | 15.369                | 23                                              | 418.163               | 52.920                | 89,2                                            |
| 1928   | 516.941                    | 48.455                | 121.257                | 13.385                | 23,4                                            | 473.640               | 55.477                | 91,6                                            |
| 1929   | 587.785                    | 70.844                | 132.527                | 11.270                | 22,5                                            | 544.339               | 70.699                | 92,6                                            |
| 1930   | 660.551                    | 72.766                | 147.302                | 14.775                | 22,3                                            | 592.658               | 48.319                | 89,7                                            |

On voit que l'augmentation de la réserve pour risques en cours ne représente qu'une partie de l'augmentation des primes. Le pourcentage de cette réserve peut varier suivant l'importance relative des primes payables d'avance, qui seules donnent lieu à réserve, par rapport aux primes payables à terme échu. Quant à la réserve pour sinistres à régler, elle augmente d'une quantité qui peut dépasser l'augmentation des primes de l'exercice, puisqu'elle dépend aussi de l'augmentation des primes des exercices antérieurs.

Dans l'exemple ci-dessus le pourcentage de la réserve pour sinistres à régler par rapport aux primes annuelles reste à peu près constant, ce qui tend à prouver qu'en 1925 les primes avaient déjà commencé d'augmenter depuis plusieurs années, (en fait elles augmentaient constamment depuis la fin de la guerre), et que la cadence des règlements de sinistres est restée à peu près constante pendant toute cette période.

D'ailleurs dans la pratique, l'importance des réserves traduit également la prospérité plus ou moins grande des compagnies. On sait en effet que les réserves sont plus ou moins chargées suivant que les compagnies disposent de ressources plus ou moins abondantes, c'est-à-dire suivant l'importance des bénéfices annuels. Il se peut donc qu'une diminution, ou une augmentation moins grande de la réserve pour sinistres à régler de certaines compagnies, soit la conséquence, non pas d'une diminution de leurs charges, mais d'un amoindrissement de leur situation financière.

Considérons maintenant les compagnies d'assurances sur la vie. On va voir facilement que pour ces compagnies, les prévisions sont sinon plus faciles, du moins à plus longue échéance.

En effet, en mettant à part la catégorie des rentes viagères immédiates, la plupart des contrats d'assurances sur la vie sont à long terme, c'est-à-dire que la compagnie d'assurances ne devra payer les capitaux stipulés aux contrats que bien après leur conclusion. Il s'ensuit qu'une compagnie qui vient de se créer encaissera des primes pen-

dant assez longtemps sans avoir pour ainsi dire à payer de sinistres. Les réserves mathématiques constituées avec ces excédents de recettes devront normalement augmenter d'une façon continue et, chaque année, il y aura en abondance des capitaux à placer.

La situation se prolongera théoriquement aussi longtemps que la masse des premiers contrats ne sera pas arrivée à échéance, c'est-à-dire pendant 20 ou 25 ans. Au bout de ce temps, il y aura un premier groupe de contrats à régler, et c'est alors qu'il faut examiner si la brèche faite dans les réserves mathématiques par leur disparition ne sera pas comblée par l'apport de contrats nouveaux ou par l'augmentation des réserves, due au vieillissement des contrats en cours.

Pour fixer et simplifier les idées, admettons que tous les contrats soient des contrats d'assurances mixtes, d'une même durée de 25 ans, à primes annuelles, souscrits par des têtes du même âge. On sait que par le contrat d'assurance mixte, la compagnie s'engage à payer le capital stipulé, au plus tard à l'échéance, ou au décès de l'assuré s'il survient auparavant. L'hypothèse n'a rien de déraisonnable car ces contrats, qui jouissent à la fois de la faveur du public et de celle des compagnies sont de beaucoup les plus nombreux; et leurs primes représentent à elles seules en moyenne 60 à 70 % de l'encaissement total des compagnies. Négligeons enfin provisoirement les sorties de capitaux assurés par résiliations rachats ou sinistres.

Pendant les 25 premières années, la société va assurer successivement des groupes que nous appellerons  $G_1$ ,  $G_2$ ,  $G_3$ , ...,  $G_{25}$ . Chaque année la réserve totale augmentera d'abord de la réserve nouvelle du groupe qui vient d'entrer dans l'assurance, et ensuite en raison du vieillissement des réserves des groupes précédents. La masse des réserves augmentera donc continuellement pendant 25 ans.

A partir de la vingt-sixième année, chaque fois et en même temps qu'il entrera un nouveau groupe, il en disparaîtra un autre. Par exemple, lorsque le groupe  $G_{26}$  va

entrer dans l'assurance le groupe  $G_1$  va disparaître. De même  $G_2$  disparaîtra quand  $G_{27}$  entrera et ainsi de suite.

Si les 25 premiers groupes  $G_1, G_2, G_3, \dots, G_{25}$  sont composés du même nombre d'assurés, c'est-à-dire si la production des 25 premières années a été constante, le mouvement des réserves mathématiques à partir de la vingt-sixième année dépendra de la production de cette vingt-sixième année. Si la production continue d'être constante, le montant des réserves mathématiques restera stationnaire. Les réserves mathématiques du groupe  $G_{26}$  remplaceront alors simplement celles du groupe  $G_{25}$  ; de même les réserves du groupe  $G_{25}$ , qui étaient auparavant des réserves de première année, deviendront des réserves de deuxième année et remplaceront celles du groupe  $G_{24}$  et ainsi de suite, le groupe  $G_2$  remplaçant le groupe  $G_1$  disparu. On aura toujours 25 groupes semblables entrés dans l'assurance successivement d'année en année depuis 25 ans.

Si au contraire la production diminue, le groupe  $G_{26}$  sera insuffisant pour remplacer complètement le groupe  $G_{25}$  et la masse des réserves diminuera. A l'inverse, si la production augmente, la masse des réserves augmentera. Dans ce cas particulier et purement théorique, le montant total des réserves mathématiques à partir de la vingt-cinquième année dépendra de la production annuelle.

Pratiquement il n'en sera pas ainsi parce que la production ira d'abord certainement en augmentant. Il est normal en effet, qu'une jeune compagnie qui se développe voie sa production augmenter au moins dans les premières années de son existence. Dans ces conditions, on peut supposer que  $G_2$  est plus grand, c'est-à-dire comprend plus de membres que  $G_1$ , de même que  $G_3$  est plus grand que  $G_2$ ,  $G_4$  plus grand que  $G_3$ , et ainsi de suite.

Si maintenant à partir de la vingt-sixième année la production reste stationnaire,  $G_{26}$  n'étant pas plus grand que  $G_{25}$ , la masse des réserves mathématiques continuera quand même de croître, parce que les 25 groupes d'assurés de cette vingt-sixième année seront tous plus grands, sauf le dernier, que les 25 groupes de l'année précédente. De



même les années suivantes, la production restant stationnaire, la masse des réserves mathématiques continuera encore d'augmenter aussi longtemps qu'un ou plusieurs des vingt-cinq groupes d'une même année sera ou seront plus grands que les mêmes groupes de l'année précédente ; c'est-à-dire pendant 25 ans si la production avait été constamment en croissant pendant les 25 premières années.

Au bout de 25 ans, c'est-à-dire à partir de la cinquantième année, tous les groupes  $G_{26}$ ,  $G_{27}$ ...  $G_{50}$  qui composent l'ensemble des assurés de cette cinquantième année étant égaux, la masse des réserves mathématiques cessera de croître et restera constante.

On voit que dans cette hypothèse, bien que la production soit restée constante pendant 25 ans, les réserves mathématiques n'ont pas néanmoins cessé de croître pendant la même période.

Considérons enfin le cas où, à partir de la vingt-sixième année, la production commence à décroître. Il est fort probable que cependant la masse des réserves mathématiques continuera de croître encore pendant quelque temps. Pour qu'elle décroisse en effet, il faudrait que la diminution des réserves de première, deuxième, troisième année... etc..., provenant de la diminution de la production nouvelle, soit plus forte que l'augmentation des réserves de vingt-quatrième, vingt-troisième, vingt-deuxième années etc..., provenant elle-même du vieillissement des groupes  $G_{24}$ ,  $G_{23}$ ,  $G_{22}$  etc... qui viennent remplacer les groupes  $G_{25}$ ,  $G_{24}$ ,  $G_{23}$ , etc... respectivement moins forts. Or, sans entrer dans des considérations mathématiques, on peut noter qu'en général, la réserve mathématique d'un contrat augmente d'autant plus d'une année à l'autre que ce contrat est plus ancien. Par conséquent, une faible augmentation des groupes anciens dont la réserve est élevée, peut suffire à compenser une diminution beaucoup plus forte des groupes nouveaux dont la réserve est plus faible.

Ainsi, et à titre d'exemple, la réserve d'un contrat d'assurance mixte de 25 ans de durée, souscrit à l'âge 35, pour un capital de 10.000 francs, est; d'après la table de

mortalité A. F. et le taux d'intérêt de 4,25 %, de 230 francs à la fin de la première année ; elle augmente ensuite de 238 francs la deuxième année, de 268 francs la cinquième année, de 326 francs la dixième année, de 402 francs la quinzième année, de 513 francs la vingtième année et enfin de 699 francs la vingt-quatrième année.

Il en serait de même d'un contrat d'assurance vie entière, dont la réserve augmenté constamment jusqu'à la fin. Cette réserve, pour un contrat de 10.000 francs souscrit à 35 ans, est de 125 francs à la fin de la première année. Elle augmente de 129 francs la deuxième année, de 139 francs la cinquième année, de 157 francs la dixième année, de 172 francs la quinzième année etc...

Dans le raisonnement précédent il n'a pas été tenu compte des sorties de capitaux assurés, et par conséquent des diminutions de réserves dues aux résiliations rachats ou sinistres. Mais il suffit d'admettre que ces sorties, si importantes soient elles, sont à peu près constantes d'année en année pour qu'elles soient sans influence, sinon sur la masse, du moins sur le mouvement des réserves. Le raisonnement garde alors toute sa valeur.

Enfin, il est évident qu'il s'appliquerait à n'importe quel contrat d'assurance en cas de vie ou de décès, aussi bien qu'au contrat d'assurance mixte.

On en conclut qu'il est possible de prévoir assez longtemps à l'avance, par l'examen de la production des années précédentes, si la masse des réserves mathématiques d'une société tendront, dans les prochaines années, à diminuer ou à croître. A cet égard, les prévisions ne pourraient se trouver en défaut que si une vague de rachats, due à une panique soudaine, à un manque de confiance des assurés dans leur société, obligeait celle-ci à rembourser prématurément la plus grande partie de ses contrats dont les réserves mathématiques disparaîtraient.

Finalement, on ne voit guère que la catégorie des rentes viagères immédiates, dont les réserves diminuent en même temps que les contrats vieillissent, parce que les engagements de la société vont toujours en diminuant au

fur et à mesure du vieillissement des rentiers. Pour que les réserves de l'ensemble des contrats de rentes viagères augmentent, il faut donc que les réserves des rentes nouvelles augmentent, il faut donc que les réserves des rentes nouvelles compensent la diminution des réserves des rentes en cours, et il est impossible de faire à ce sujet autre chose que de simples hypothèses sur la marche probable de la société et d'affecter chaque année à tous les contrats nouveaux, des placements d'une durée correspondant à la durée moyenne de l'existence des rentiers, et produisant un intérêt au moins égal à celui du tarif des rentes viagères.

De cette étude trop rapide pour être complète, se dégage néanmoins cette idée que le problème du placement des capitaux des compagnies d'assurances ne peut pas être étudié en soi, abstraction faite du fonctionnement des sociétés. Il ne suffit donc pas d'énoncer successivement les différentes sortes de placements possibles, en examinant leurs avantages et leurs inconvénients respectifs. Le même placement pourra être bon pour une compagnie et mauvais pour une autre. Il est évident par exemple, qu'une société qui serait à même de savoir que dans quelques années elle sera obligée de réaliser ses anciens placements, commettrait une erreur de principe en achetant des immeubles dont la valeur de réalisation est forcément aléatoire ; tandis que l'acquisition d'immeubles n'aura pas le même inconvénient pour une compagnie qui serait à peu près sûre de pouvoir les conserver sinon indéfiniment, du moins très longtemps.

En somme, le choix que pourra faire une société entre les divers placements dépendra du but qu'elle cherche à atteindre, soit au point de vue de la durée maximum d'immobilisation des fonds, soit au point de vue du rendement à obtenir. Chaque compagnie devrait donc avoir une politique particulière qui serait liée notamment à sa production.

Seulement, comme il a déjà été dit, les compagnies ne sont pas absolument maîtresses de leurs placements qui, dans presque tous les pays, sont maintenant réglementés. Or la réglementation des placements peut difficilement

tenir compte des besoins divers, ou même seulement de l'importance ou de l'ancienneté des entreprises. En France, par exemple, la réglementation ne fait pas de distinction entre les compagnies ; mais elle est cependant assez large pour que dans ses limites les compagnies puissent suivre des politiques assez différentes, et c'est pourquoi une étude comme celle-ci n'est pas dépourvue d'intérêt.

Nous pouvons maintenant aborder l'examen des différents modes de placement, et, pour plus de commodité, nous les considérerons aux trois points de vue : 1° de la sécurité, 2° de la durée et 3° du revenu.

Sur le premier point, tout le monde est d'accord pour reconnaître que le souci de la sécurité doit, en matière d'assurance dominer toute la politique des placements. Les deux idées d'assurance et de spéculation ne sont-elles pas contradictoires ? Il serait certainement inconcevable qu'après s'être prévalu des grands principes de prévoyance et de sécurité pour recruter leurs assurés, les compagnies d'assurances puissent ensuite faire litière des mêmes principes lorsqu'il s'agit de gérer les capitaux que ces assurés leur ont confiés. En dehors même de toute considération morale, on ne peut pas admettre que les compagnies puissent par une gestion imprudente compromettre l'exécution des engagements qu'elles ont pris. Tout ceci paraît clair, et il est superflu d'insister.

Mais ce principe, très facile à énoncer, est comme beaucoup d'autres, plus difficile à mettre en pratique. Notons d'abord, ou plutôt répétons ce qui a été dit au début de ce chapitre, que pour les compagnies d'assurances un placement peut être considéré comme sûr, lorsqu'il permet, au moment voulu, de retrouver intégralement le capital investi. A ce point de vue, la recherche des valeurs dites réelles n'a, pour les compagnies d'assurances, aucun intérêt. En revanche, le traditionnel bas de laine où l'épargnant français empile, ou empilait autrefois ses écus, symboliserait assez bien pour les compagnies la forme ultime du placement sûr, si toutefois on peut appeler placement,



le résultat de l'attitude négative qui consiste précisément à n'en pas faire.

Est-ce à dire pourtant que le souci de la sécurité soit tellement pressant qu'il faille conseiller aux sociétés de laisser leurs capitaux improductifs ? Evidemment non. D'abord, ce n'est pas résoudre un problème que d'en nier par avance la solution. Ensuite, si pour les compagnies d'assurances autres que les compagnies d'assurances sur la vie, il n'y a aucune impossibilité théorique à ce que les fonds qu'elles ont à leur disposition ne produisent pas d'intérêt, il n'en reste pas moins qu'elles ne doivent pas se priver d'une source de profits aussi considérable que le revenu des placements ; car autrement, elles seraient nécessairement obligées de demander à l'assurance sous la forme d'une augmentation de tarif, ce qu'elles peuvent et doivent normalement demander aux placements. En outre, en ce qui concerne les compagnies d'assurances sur la vie, on a vu qu'étant donné la manière dont les primes sont calculées, il faut pour qu'il y ait équilibre entre les charges et les recettes, que les valeurs représentant les réserves mathématiques produisent au minimum l'intérêt prévu au tarif. Par conséquent pour ces compagnies, c'est une nécessité que de placer leurs capitaux.

Pourtant, dans les périodes de grande instabilité boursière, beaucoup de compagnies n'ont pas hésité à conserver en banque des fonds dont l'importance ne pouvait pas être justifiée par les besoins normaux de leur trésorerie. Ces fonds n'étaient d'ailleurs pas absolument improductifs, car pour les dépôts importants, les banquiers servent, ou ont servi parfois un intérêt qui n'est pas négligeable ; et d'autre part, une partie des fonds libres peut être placée en reports. En tout cas, de l'avis des compagnies qui agissaient ainsi, le supplément d'intérêt qu'aurait pu procurer un placement normal en valeurs ne compensait pas les risques de perte sur le capital.

D'ailleurs, en dehors des dépôts libres qui peuvent être retirés sans préavis, les sociétés pouvaient faire des dépôts avec préavis, d'un ou plusieurs mois. En compen-

sation du léger inconvénient résultant de cette indisponibilité momentanée, les compagnies obtenaient un supplément d'intérêt. On conçoit en outre, que par un échelonnement de dépôts successifs, bloqués pour une même durée, une société pouvait, tout en obtenant un intérêt assez rémunérateur, conserver presque liquides des fonds assez importants.

Seulement dans ce cas, la sécurité de placement dépend tout de même de la solvabilité de la banque où les fonds sont déposés. Or, quelque confiance qu'on puisse avoir dans la solvabilité des grands établissements de crédit, il serait sans doute imprudent pour les compagnies de leur confier d'une manière permanente une part trop grande de leur actif. Un moratoire pourrait dans ce cas les priver de la plus grande partie de leurs moyens de paiement.

Quant aux dépôts à la Banque de France dont la sécurité peut être considérée comme totale, ils ont le grand inconvénient de ne produire aucun intérêt.

Par conséquent si l'on peut considérer les dépôts dans les banques comme susceptibles de rendre des services dans les périodes d'instabilité boursière, ou bien pour une utilisation momentanée des fonds, il ne semble pas possible de les admettre comme un emploi normal et permanent des capitaux des sociétés d'assurances.

Enfin il faut noter tout de suite, pour écarter toute équivoque, qu'il n'est pas admis par la réglementation française des placements, que les sociétés d'assurances puissent avoir des fonds libres en caisse ou en banque en dehors des sommes nécessaires aux besoins du service courant (article 57 du décret du 8 mars 1922, article 1<sup>er</sup> du décret du 9 juin 1906). L'administration chargée du contrôle doit veiller maintenant d'autant plus strictement à l'application de cette règle, qu'en vertu du décret-loi du 30 octobre 1935, les placements des sociétés d'assurances sont soumis à une surveillance permanente qui porte sur toutes les opérations dont ils peuvent être l'objet, tandis que les fonds non placés échappent à cette surveillance.

Examinons donc maintenant les véritables placements.

Au point de vue de la sécurité, ceux qui viennent en premier rang sont naturellement les prêts. En effet, tout prêt suffisamment garanti donne au créancier la quasi-certitude d'obtenir à l'échéance le remboursement intégral du capital prêté. Mais la sécurité qu'ils offrent s'arrête là. Pendant toute sa durée, la valeur du prêt dépend essentiellement des conditions dans lesquelles il a été consenti et notamment du taux d'intérêt stipulé par rapport au loyer de l'argent au moment où l'on évalue la créance. Considérons par exemple des obligations de Chemins de fer. Ce sont, pour les compagnies qui les émettent des emprunts remboursables par annuités, la date du dernier remboursement étant fixée au moment de l'émission. La compagnie emprunteuse garantit seulement un intérêt annuel fixe, pendant toute la durée du prêt, et le remboursement à l'échéance d'un certain capital. Le souscripteur d'une obligation de 500 francs à 5 % touchera donc tous les ans 25 francs d'intérêts, moins les impôts, et 500 francs au moment du remboursement (moins les impôts sur la prime de remboursement, s'il y en a). Si quelques années plus tard, le taux d'intérêt moyen des valeurs à revenu fixe s'élève à 5,6 ou 7 %, l'obligation se négociera à un prix inférieur à 500 fr., qui pourra être de 400, 350 ou 300 francs. Si au contraire le taux d'intérêt s'abaissait à 3,50 ou 3 %, l'obligation se négocierait au-dessus du pair. Néanmoins, si le souscripteur peut attendre l'époque de remboursement, si rien ne l'oblige à vendre son titre, les fluctuations des cours ne l'atteindront pas, ou, en tout cas, il ne perdra rien sur son capital. Il pourra sans doute déplorer d'avoir immobilisé son capital à un taux d'intérêt trop faible lorsque le revenu qu'il en tire est inférieur à celui qu'il aurait pu en tirer quelques années plus tard. En outre, la valeur actuelle de son capital, dans l'éventualité d'une réalisation, ne lui sera certes pas indifférente ; mais, il faut le répéter, aussi longtemps qu'il n'aura pas besoin de réaliser ce capital, le préjudice qu'il subira du fait d'une hausse générale du taux de l'intérêt, portera uniquement sur le revenu, et non sur le montant de la créance.

Il en est exactement ainsi pour les sociétés d'assurances. Dès l'instant que les prêts qu'elles consentent sont remboursables, et que le remboursement en est suffisamment garanti, elles peuvent considérer les placements comme sûrs, à la condition de n'avoir pas besoin de les réaliser avant leur échéance. Dans le cas contraire, la sécurité de ces placements disparaît en grande partie, car leur valeur de négociation se ressent de toutes les fluctuations du taux de l'intérêt moyen des valeurs à revenu fixe.

En résumé, pour le créancier, la sécurité d'un prêt ne dépend pas seulement des garanties offertes par le débiteur, mais encore de la durée du prêt par rapport à l'époque à laquelle il pourra avoir besoin de son argent, et être obligé de réaliser sa créance. Et c'est pourquoi, au début de ce chapitre, on a insisté sur la possibilité de prévoir, par l'étude des variations des réserves, quand les compagnies peuvent être amenées à réaliser leurs placements.

On peut voir maintenant combien sont fausses les idées qu'on se fait couramment sur la richesse des compagnies d'assurances. Parce que l'actif de ces compagnies est composé pour la plus grande partie de valeurs mobilières, rentes, obligations de chemins de fer, etc... on est naturellement porté à considérer que toute hausse de ces valeurs représente pour les compagnies qui les possèdent, une augmentation de richesse, tandis qu'au contraire leur baisse est un élément de ruine. Et c'est ainsi qu'on a prétendu justifier la hausse en bourse des cours des valeurs d'assurances, au moment de la hausse générale des cours de valeurs mobilières.

Il ne s'agit pas évidemment de soutenir qu'au contraire, la hausse des cours des valeurs mobilières est une catastrophe pour les compagnies, mais remarquons cependant que la conception exposée précédemment part de l'idée qu'on peut évaluer la richesse d'une compagnie à un moment donné, en faisant simplement la différence entre l'actif et le passif. On raisonne comme si la compagnie allait se liquider immédiatement, et surtout pouvait liquider immédiatement son passif. On perd de vue que la com-



paginée a pris des engagements à long terme qu'elle est obligée de tenir, et que, d'autre part, sa liquidation n'est pas en général à envisager. Si l'on prétendait d'ailleurs évaluer l'influence exacte d'une hausse des cours des valeurs composant l'actif d'une société sur sa situation, on n'aurait pas le droit de négliger la répercussion défavorable de cette hausse sur le revenu de ses nouveaux placements. Cette répercussion sera évidemment différente suivant qu'il s'agit d'une société qui se développe rapidement ou lentement, d'une société d'assurances sur la vie, ou d'une société d'assurances ordinaire. Il faudra d'ailleurs y revenir quand on étudiera les placements au point de vue de l'intérêt qu'ils produisent.

Mais on peut dès maintenant observer, qu'au moins en ce qui concerne les valeurs à revenu fixe, le revenu annuel total des placements d'une compagnie qui sert chaque année à équilibrer une partie de ses charges, n'est pas modifié quelles que puissent être les variations survenues dans la valeur des titres. Il en résulte que si une compagnie considérait la plus-value des titres de son portefeuille mobilier, résultant d'une hausse des cours en bourse, comme un bénéfice actuel, et prétendait le distribuer à ses actionnaires, elle ne pourrait le faire qu'en amoindrisant l'ensemble de son portefeuille mobilier, sinon en valeur boursière du moins en quantité, et par conséquent en diminuant ses revenus. Ce qu'elle distribuerait en réalité, ce ne serait pas un bénéfice actuel, mais des sommes prélevées sur le capital au détriment des revenus futurs.

On pourrait dire de même qu'inversement une baisse des cours des valeurs à revenu fixe n'est pas une perte pour les compagnies d'assurances, aussi longtemps qu'elles n'ont pas besoin de réaliser leurs placements. Cependant, comme l'éventualité d'une réalisation ne peut jamais être absolument exclue, il est prudent pour les compagnies d'amortir la moins-value par un prélèvement sur les bénéfices. Si la baisse est importante, l'amortissement pourra être réparti sur plusieurs années. En tout cas, pour une compagnie prospère dont la production augmente constamment, la

baisse des valeurs à revenu fixe n'a rien de tragique. Elle pourra même, dans une certaine mesure, être favorable aux assurés, si elle oblige la compagnie à consacrer à l'amortissement de la moins-value des valeurs une partie de ses bénéfices. De cette manière en effet, les revenus à percevoir dans les années futures s'accroîtront du revenu des sommes consacrées à l'amortissement, et l'actif se trouvera, au moment du remboursement des titres ou même avant, si une hausse des cours des valeurs mobilières succède à la baisse, augmenté du capital de ces mêmes sommes qui auront été consacrées à un amortissement devenu alors inutile.

Au surplus, il est curieux de remarquer que si on se préoccupe toujours beaucoup des variations dans la valeur des obligations cotées en bourse, parce que ces variations sont facilement constatables, on ne pense presque jamais à s'inquiéter des fluctuations possibles dans la valeur des autres créances, comme par exemple les créances hypothécaires. Certes les compagnies françaises regrettent d'avoir consenti avant la guerre, au taux brut de 4 %, des prêts hypothécaires d'une durée de 40 ans ou davantage ; mais elles conservent à leur actif, sans que personne y trouve à redire, ces prêts pour leur montant nominal, déduction faite seulement des remboursements déjà effectués. Pourtant il est bien évident que si elles voulaient céder leurs créances hypothécaires, le prix de cession s'établirait différemment suivant le taux moyen des placements hypothécaires au moment de la cession. A ce point de vue, il n'y a pas de différence de nature entre un prêt hypothécaire et une obligation ; et on pourrait dire la même chose de tous les autres prêts (prêts sur titres, prêts aux départements, aux communes etc...). Si on ne tient pas compte de ces variations dans la valeur de réalisation, c'est qu'il n'est pas dans les habitudes des compagnies de céder leurs créances hypothécaires. Elles les conservent jusqu'à leur remboursement final, de telle sorte qu'en définitive, elles retrouvent quand même le capital prêté, à moins que le débiteur ne soit insolvable et le gage insuffisant. C'est ce qui explique

que dès l'instant que les prêts sont suffisamment garantis, il semble légitime de ne considérer que leur valeur nominale, c'est-à-dire le montant du capital restant dû, sans s'inquiéter de leur valeur de réalisation. Seulement, comme il a été dit, la même raison vaudrait pour les obligations remboursables. En résumé, quand il s'agit de compagnies prospères, qui n'ont pas besoin de réaliser leur actif pour se procurer des fonds, la hausse ou la baisse des titres en bourse n'a pas beaucoup d'importance en ce qui concerne le portefeuille existant. Elle n'en a que pour les achats futurs de titres, par la baisse ou la hausse du loyer de l'argent qu'elle entraîne, ou si l'on préfère, qu'elle traduit.

Naturellement, tout ceci ne concerne que les valeurs à revenu fixe et remboursables. Quand il s'agit d'actions, la hausse ou la baisse de leurs cours en bourse, ne dépend pas seulement du loyer de l'argent, mais aussi et surtout de la progression ou de la diminution des dividendes distribués, ainsi que de mouvements de bourse sans corrélation avec la valeur réelle des titres. On comprend dès lors que la hausse ou la baisse des actions en bourse puisse être pour les sociétés l'occasion d'un profit ou d'une perte.

Mais il convient maintenant d'énumérer rapidement les différents placements possibles pour une compagnie d'assurances, en les classant suivant le degré de sécurité qu'ils présentent.

En premier lieu viennent comme il a été dit les prêts de toutes catégories, qui, lorsqu'ils sont remboursables et suffisamment garantis, sont sans doute les placements les plus sûrs. On pourra ranger d'une manière extensive dans cette catégorie, les rentes sur l'Etat amortissables, les obligations de chemins de fer ou industrielles remboursables par annuités, et enfin, pour les compagnies d'assurances sur la vie, les prêts ou avances sur polices.

Au point de vue de la sécurité, il y a naturellement quelques différences à faire entre ces différents modes de placements. On pourra par exemple estimer que les rentes amortissables, les obligations de chemins de fer qui jouissent d'une garantie de l'Etat, sont plus sûres que les obli-

gations industrielles. Il faut signaler d'ailleurs qu'en dehors des rentes proprement dites, l'Etat a émis et émet parfois des emprunts remboursables, ou contracte envers des collectivités ou des particuliers des dettes, constatées par des titres de créance qui peuvent faire l'objet de cessions. Telles sont notamment les annuités de dommages de guerre, que les compagnies d'assurances ont acheté en grande quantité, et continuent d'ailleurs d'acquérir, les annuités pour remboursement d'emprunts contractés en vue de la construction de silos à blé, les bons délivrés aux propriétaires qui arrachent leurs vignes, etc...

Pour les prêts hypothécaires, il convient de les diviser en deux catégories, suivant qu'ils sont remboursables par annuités, généralement constantes, ou que le remboursement doit en être effectué en une seule fois à la fin du prêt. Dans le premier cas, le débiteur, en même temps qu'il sert à chaque échéance l'intérêt du capital restant dû, rembourse une partie de sa dette. Celle-ci va donc en diminuant constamment et, par conséquent, le gage hypothécaire, tout en restant le même, devient, proportionnellement à la somme restant due, de plus en plus important. C'est sans contredit ce prêt qui offre le plus de sûreté pour le créancier, puisqu'il permet d'envisager sans trop d'appréhension la diminution possible avec le temps de la valeur du gage. Pourtant il ne sera pas choisi par le créancier qui se croit suffisamment garanti, et qui désire profiter le plus longtemps possible d'un taux d'intérêt avantageux.

A côté des prêts hypothécaires, on peut placer les ouvertures de crédit pour construction d'immeubles. Ce sont des prêts d'une durée assez faible, deux ou trois ans par exemple, et qui, à leur expiration sont généralement convertis en prêts hypothécaires. Ils offrent théoriquement les mêmes garanties que les prêts hypothécaires, sauf qu'ils sont soumis à un risque qui leur est particulier, celui du non achèvement des travaux en vue desquels ils ont été consentis. Dans ce cas, le gage qui porte sur un terrain et une construction inachevée perd beaucoup de sa valeur, et peut devenir insuffisant pour garantir les sommes prêtées,



bien qu'elles ne soient versées qu'au fur et à mesure de la construction.

La difficulté qui se présente en matière de prêt hypothécaire, c'est l'évaluation correcte du gage. Sans doute un architecte expert pourra-t-il donner la valeur normale de négociation d'un immeuble au moment où il fait son travail d'évaluation. Mais ce qu'il faudrait connaître en réalité, c'est la valeur future de réalisation au moment où elle deviendra nécessaire par suite de la carence du débiteur. Or, toutes choses égales d'ailleurs, celle-ci a beaucoup plus de chances de se produire pendant une période de crise économique, à un moment où il sera très difficile de réaliser le gage dans de bonnes conditions, que pendant une période de prospérité où la réalisation en serait aisée. Il peut donc y avoir un très grand écart entre la valeur d'expertise au moment où on consent le prêt, et le prix de vente effectif de l'immeuble quand le créancier se trouve obligé de réaliser son gage. La marge de sécurité que le créancier a exigée en prêtant par exemple seulement 50 % ou 60 % de la valeur d'expertise en première hypothèque, risque alors de se trouver insuffisante. D'ailleurs cette marge se trouve réduite au moment de la réalisation, parce que celle-ci est précédée d'une période de difficultés pendant laquelle le débiteur demande des délais; des aménagements nouveaux de sa dette, par imputation d'amortissements déjà effectués aux intérêts de retard etc... et qu'enfin au principal de la créance s'ajoutent les intérêts arriérés et non payés (1). Le créancier consent souvent à ces demandes du débiteur, par bienveillance, parce que le moment lui paraît mal choisi pour réaliser son gage, parce qu'il espère qu'en attendant un peu, il permettra à son débiteur de revenir à meilleure fortune, et, finalement, il aggrave à la fois sa propre situation et celle de son débiteur qui s'endette de plus en plus. Pour toutes ces raisons le placement en

(1) Le bénéfice de l'hypothèque est étendu aux intérêts arriérés et non payés, mais pour trois années seulement (art. 2151 Civ.).

prêts hypothécaires ne peut pas, en principe, être considéré comme très sûr.

Mais d'autre part, on peut penser que lorsqu'il examine une demande de prêt, le créancier éventuel se préoccupe souvent beaucoup trop de la valeur du gage, et insuffisamment du but de l'opération et de la qualité de l'emprunteur. Or, il n'est pas besoin de grands développements pour se rendre compte que ces deux éléments joueront un grand rôle dans la manière dont le prêt sera exécuté. Sans doute ces recherches sont difficiles et risquent parfois d'être assez décevantes. Néanmoins elles permettraient d'écarter à priori des demandes faites par des emprunteurs de qualité douteuse, ou n'ayant pas d'autres ressources que les revenus de l'immeuble qu'ils hypothèquent, et qui ne peuvent pas justifier par des besoins exceptionnels ou par un investissement productif, l'emploi des fonds qu'ils veulent emprunter.

Mais c'est surtout pour les prêts à la construction qu'il est important de s'inquiéter du but de l'opération et de la qualité de l'emprunteur. A cet égard, il y a une grande différence entre un particulier qui emprunte pour construire une maison qu'il habitera, après avoir fourni lui-même la moitié ou plus des fonds employés à la construction, et celui qui emprunte dans un but de spéculation pour faire construire une maison de rapport dont il espère tirer un revenu supérieur aux annuités qu'il sera obligé de verser à ses prêteurs. Cet emprunteur pour qui, selon le mot bien connu « les affaires, c'est l'argent des autres », n'aura fourni souvent lui-même qu'une partie insignifiante des fonds employés à la construction, et ses prêteurs se trouveront ainsi associés, malgré eux, à son entreprise, avec en fait beaucoup plus de risques si leur débiteur est par ailleurs insolvable, et sans les profits si l'opération se termine bien. Ce qui vient d'être dit s'applique en particulier aux sociétés immobilières qui ne possèdent généralement que le terrain sur lequel elles veulent édifier une construction. Or, parce qu'il n'a prêté que 50 % en première hypothèque, le créancier de premier rang considère souvent avec une

indifférence narquoise les créanciers de second et troisième rangs. Mais c'est sous le poids cumulé de ses dettes envers tous ses créanciers que le débiteur succombe, et c'est justement parce que l'ensemble de la dette hypothécaire est trop lourde que le gage doit être réalisé. C'est alors une faible consolation pour le créancier de premier rang, qui n'arrive pas à retrouver intégralement le capital qu'il a prêté, que de pouvoir se dire que d'autres ont été encore plus imprudents et plus malheureux que lui.

Il n'y a rien de particulier à dire sur les prêts aux départements, aux communes, aux chambres de commerce etc... Ces prêts sont généralement remboursés par annuités, ils jouissent de garanties administratives qui peuvent être considérées comme satisfaisantes.

Les prêts sur titres sont assez peu pratiqués par les sociétés d'assurances bien qu'ils offrent beaucoup de garanties. Le créancier en effet, prévoit habituellement la réalisation du gage ou le dépôt d'un complément de titres quand, par suite d'une baisse des cours des valeurs déposées en garantie, la marge qui doit exister entre la valeur de ces titres et le montant de la somme prêtée n'est plus suffisante. Cependant ces prêts restent plutôt dans le cadre des opérations bancaires et au surplus, pour les valeurs qui jouissent d'une garantie de l'Etat, les emprunteurs ont avantage à s'adresser à la Banque de France. En fait les sociétés ne prêtent guère que sur leurs propres actions, et ce sont généralement des prêts à court terme.

Il reste enfin une catégorie de placements qui est particulière aux sociétés d'assurances sur la vie : ce sont les avances sur polices.

On sait qu'en général tout contrat d'assurance sur la vie a une réserve mathématique qu'il est facile de calculer, et qui a pour valeur la différence entre les montants respectifs des engagements de la compagnie et ceux de l'assuré. En France, la loi du 13 juillet 1930 sur le contrat d'assurance a expressément reconnu à l'assuré un droit sur la réserve de son contrat, et dans son article 77, elle a rendu le rachat à la demande de l'assuré, obligatoire pour la com-

pagnie d'assurances, à condition qu'un certain nombre de primes aient été payées, et à moins qu'il ne s'agisse d'un des contrats énumérés à l'article 78 qui ne comportent pas le rachat, tels, par exemple, les contrats de rentes viagères, les contrats d'assurances en cas de vie sans contre assurance, ou d'assurance temporaire en cas de décès. Bien entendu, le capital de rachat est toujours inférieur au montant de la réserve mathématique ; la différence représente l'indemnité de résiliation que la compagnie peut à bon droit retenir sur le montant du rachat.

Mais d'autre part, tout contrat qui a une valeur de rachat peut servir de gage à un prêt, et c'est ainsi que les compagnies ont été amenées de tout temps à consentir à leurs assurés ce qu'on appelle des avances sur polices.

Ces avances sont d'ailleurs maintenant prévues par le même article 77 de la loi du 13 juillet 1930. Elles sont consenties à un taux fixé par chaque compagnie, légèrement au-dessus du taux des tarifs d'assurances, et qui dépend souvent du taux d'escompte de la Banque de France pour ses avances sur titres. Les compagnies prêtent généralement jusqu'à concurrence de 90 % de la valeur de rachat.

Pour l'assuré, l'avance sur police peut être un moyen de crédit ; mais dans la plupart des cas, les assurés demandent des avances pour payer leurs primes et pour éviter la réduction de leurs contrats. Ils comptent sur des jours meilleurs pour reprendre avec leurs propres ressources le paiement des primes, et pour rembourser les avances. L'expérience prouve que ces espoirs sont généralement trompés, et, en grande majorité, les avances sur contrats aboutissent au rachat, soit à la demande de l'assuré, soit d'office par la compagnie quand l'assuré ne peut payer ni sa prime, ni l'intérêt des avances qui lui ont été consenties. La marge de 10 % qui existe entre la valeur de rachat et le montant maximum des avances permet alors à la compagnie de ne pas subir de perte du fait des intérêts arriérés et non payés.

En résumé, les avances sur polices ne sont presque jamais remboursées, et elles sont à l'origine de la dispari-



tion de la plupart des contrats qui ont une valeur de rachat. En fait, elles se trouvent être pour les compagnies moins des placements véritables que des paiements anticipés des valeurs de rachat.

C'est bien ainsi d'ailleurs que certaines compagnies prétendent les considérer en les assimilant complètement au rachat ; rachat partiel qui pourrait d'ailleurs être annulé par le remboursement de la somme prêtée. Suivant cette interprétation, l'opération de prêt sur police serait si intimement liée à l'opération d'assurance qu'elle ne serait, pour la compagnie, qu'une modalité d'exécution de ses engagements. Ce serait pour l'assureur non pas un prêt, mais le paiement anticipé d'une partie du capital stipulé au contrat, et il n'y aurait pas, à proprement parler, d'opération de placement.

Toutefois cette interprétation qui peut avoir son intérêt (au point de vue fiscal) ne répond pas tout à fait à l'opération de prêt sur polices. En effet, ce prêt ne s'intègre à l'opération d'assurance qu'en raison de la nature particulière du gage ; mais pour le surplus il est traité comme un prêt absolument quelconque, à un taux qui peut être également quelconque, et qui ne dépend pas du taux du tarif. Et si sa durée est liée à celle du contrat, c'est seulement parce que si le contrat est remboursé le gage disparaît et le prêt doit disparaître avec lui. Quoi qu'il en soit, les compagnies ont toujours à leur actif un certain nombre de ces prêts sur polices. Ce sont des prêts d'une sécurité absolue puisqu'ils sont gagés sur une dette de la compagnie qui les consent. Mais comme il ne dépend pas des compagnies d'en réaliser quand elles le veulent, et qu'au contraire elles doivent plutôt les subir, il est inutile d'en s'y attarder plus longuement.

Si on considère maintenant les différents placements autres que les prêts, on peut noter que, malgré les apparences, aucun d'eux ne répond au besoin de sécurité tel qu'il est éprouvé par les compagnies d'assurances, parce qu'aucun d'eux ne peut donner la certitude d'obtenir à un moment quelconque la restitution intégrale du capital

investi. On peut, en effet, classer ces placements en deux grandes catégories :

1<sup>o</sup> Les valeurs mobilières autres que les obligations remboursables ;

2<sup>o</sup> Les immeubles.

1<sup>o</sup> En dehors des obligations, les compagnies peuvent acheter des rentes sur l'Etat perpétuelles, ou des actions.

Les rentes perpétuelles jouissent, ou ont joui d'une certaine faveur, parce qu'elles produisent un revenu fixe, net d'impôts, et parce qu'elles ont un très large marché qui permet, en temps normal, d'en acheter ou d'en vendre de grandes quantités sans influencer d'une façon appréciable sur les cours. Mais il faut constater que pour les rentes, la sécurité porte uniquement sur le revenu et c'est à ce seul point de vue qu'on peut les considérer comme des valeurs sûres. Quant au capital, il subit toutes les fluctuations du taux de l'intérêt. Par conséquent, s'il est parfois avantageux d'acheter au-dessous du pair des rentes perpétuelles alors que le loyer de l'argent tend à baisser, en revanche, il peut être imprudent d'en acheter quand le loyer de l'argent tend à s'élever, ou même simplement est très bas. Il est inutile d'insister par exemple sur les variations du cours de la rente française perpétuelle 3 %.

A côté des rentes perpétuelles, il a été émis depuis quelque temps différentes séries d'obligations, jouissant ou non d'une garantie de l'Etat, amortissables, suivant un tableau d'amortissement fixé à l'avance, mais avec cette stipulation que l'amortissement pourrait être effectué soit par tirage au sort, soit par rachats en bourse.

On comprend facilement l'intérêt de cette clause pour la collectivité ou l'établissement émetteurs. En effet, en cas de baisse des titres en bourse, ils peuvent amortir par voie de rachats et faire ainsi une économie sur l'amortissement. Naturellement cette économie est faite aux dépens des porteurs de titres qui sont privés des chances d'un remboursement au pair ; sans compter que si les obligations jouissent d'un large marché, les achats effectués en vue de l'amortissement restent sans influence appréciable sur les

cours. Il s'ensuit que les propriétaires de titres, même s'ils en possèdent de grandes quantités, ne peuvent jamais compter sur une moyenne de remboursements annuels. En pareil cas, il est prudent de fixer d'après leur durée maximum d'amortissement, l'époque à laquelle ces obligations seront effectivement remboursées. Si cette durée maximum d'amortissement est assez longue, cinquante ans par exemple, on peut sans doute donner à ces obligations une place intermédiaire entre les rentes perpétuelles et les obligations amortissables normalement par voie de tirages au sort.

Quant aux actions, tout le monde en connaît les avantages et les inconvénients. Avec elles, il n'y a aucune sécurité ni sur le capital ni sur le revenu. Ce sont des valeurs susceptibles de plus-values intéressantes, tant en capital qu'en revenu, mais qui peuvent aussi donner des moins-values, lesquelles, à la différence de la moins-value passagère des valeurs à revenu fixe, risquent cette fois d'être définitives. Elles constituent donc une sorte de placement de luxe, qui ne devrait être accessible qu'aux compagnies ayant de fortes réserves libres, et seulement dans la mesure où elles seraient destinées à représenter ces réserves libres.

D'un autre côté, on peut considérer la plupart des actions comme des valeurs réelles, non seulement dans la mesure où leur actif est composé d'immeubles ou d'objets matériels, mais aussi parce qu'elles représentent des parts de sociétés dont les transactions portent directement ou indirectement sur des valeurs réelles. C'est pourquoi, en cas de dépréciation de la monnaie nationale, il peut être avantageux pour un particulier de posséder de bonnes actions. Il reste alors, il est vrai, à faire un choix entre les actions, pour distinguer celles qui sont vraiment bonnes de celles qui le sont moins. Devant cette difficulté, et compte pour les compagnies d'assurances la recherche des valeurs réelles est à peu près sans intérêt, les placements en actions paraissent malgré tout devoir être évités.

Il semble qu'on puisse dire la même chose des immeubles.

Les immeubles sont considérés généralement comme des valeurs réelles, et effectivement ce sont des valeurs réelles pour les propriétaires qui les occupent eux-mêmes ; et par conséquent aussi pour une compagnie d'assurances en ce qui concerne l'immeuble où elle a installé son siège social, à la condition que cet immeuble répondé à ses besoins présents et futurs. Mais il n'en est plus tout à fait ainsi pour les propriétaires de maisons de rapport, dont les droits peuvent se trouver singulièrement diminués par les mesures législatives affectant le prix des loyers et, par contre-coup, la valeur des immeubles loués. Même en période normale le revenu des immeubles n'est pas constant car des loyers plus ou moins variables, il faut déduire les charges qui varient également.

Néanmoins les placements en immeubles ont joui d'une grande faveur avant la guerre, car leur rendement était alors légèrement supérieur à celui des valeurs à revenu fixe ; et ensuite après la guerre en raison de l'énorme plus-value qu'ils avaient acquise, due en grande partie à la dépréciation de notre monnaie et à la reprise économique qui a suivi la guerre.

A ce moment-là, on a perdu de vue que le revenu des immeubles, sans doute en raison de la législation des loyers, était loin d'avoir augmenté dans la proportion où avait baissé notre monnaie, et que, dans l'ensemble, les immeubles n'avaient pas pris une plus-value en rapport avec la baisse du franc. En dehors de quelques immeubles particulièrement favorisés par leur situation, l'ensemble du domaine immobilier que les compagnies avaient acquis avant la guerre, pouvait être évalué à deux fois et demie environ son prix d'achat, et non pas cinq fois comme il eut été logique qu'il le fût. Rien ne prouve donc qu'une dépréciation moins massive de notre monnaie eut influencé sensiblement à elle seule la valeur des immeubles qui ne sont que très imparfaitement des valeurs réelles. Enfin, comme l'a très bien fait remarquer M. de Mirimonde, dans une étude déjà signalée sur « les compagnies d'assurances sur la vie et les nouvelles conditions économiques », il



serait naïf de croire que si la monnaie venait à perdre toute valeur, la plus-value des immeubles pourrait rester la propriété exclusive des actionnaires. Le législateur prescrirait alors certainement (comme il a été fait en Allemagne après la guerre) une revalorisation des contrats d'assurances, calculée d'après la proportion des biens immobiliers possédés par les compagnies.

D'ailleurs, en dehors des effets des fluctuations monétaires, la valeur d'un immeuble augmente ou diminue avec le temps. Cela dépend de son usage, du mouvement de la population et des affaires là où il se trouve situé, de la rapidité de son vieillissement, des variations dans le prix de la construction, etc..., et, à ce point de vue, l'acquisition d'un immeuble est un peu une spéculation. Il ne faut pas oublier non plus qu'en raison des droits de mutation et des frais, la revente d'un immeuble ne laisse un bénéfice que si son augmentation de valeur dépasse les frais de vente, soit 15 ou 20 % environ du prix de vente, c'est-à-dire 18 à 25 % du prix d'achat. Enfin il peut y avoir des difficultés à trouver, pour un immeuble, un acquéreur disposé à payer un prix raisonnable, précisément lorsqu'on a absolument besoin de le réaliser. Pour toutes ces raisons, l'acquisition d'immeubles, plus encore peut-être que l'achat d'actions, ne se conçoit que pour une compagnie qui y consacre les capitaux avec lesquels elle représente ses réserves libres, son patrimoine propre. C'est encore un luxe que peuvent se permettre, dans une mesure limitée, les compagnies suffisamment puissantes, mais qui n'est pas à recommander en général, en dehors du cas particulier où il s'agit pour une compagnie d'y installer son siège social. — Ce n'est pas un placement sûr, dans le sens où l'on doit entendre la sécurité pour les compagnies d'assurances.

Il reste enfin à considérer deux modes de placement qui sont particuliers aux compagnies d'assurances sur la vie, les achats d'usufruits et de nues propriétés.

A vrai dire, il peut sembler que s'il existe des placements aléatoires ce sont bien ceux-là ; et qu'ils devraient venir au dernier rang sur la liste des placements possibles

des compagnies d'assurances, classés suivant le degré de sécurité qu'ils présentent. Car, en ce qui les concerne, au risque propre aux valeurs qui peuvent faire l'objet de ces placements, vient s'ajouter celui qui peut résulter du décès prématuré de la personne dont on a acheté l'usufruit, ou de la longévité anormale des usufruitiers dont on attend le décès, dans le cas d'achats de nues propriétés.

Cependant il est facile de voir que pour les compagnies d'assurances sur la vie, l'acceptation des risques de vie ou de décès fait précisément l'objet de leur activité professionnelle, et que ces risques tendent d'ailleurs à s'annuler par compensation si le nombre des opérations du même genre est suffisamment grand. Théoriquement on pourrait donc en faire abstraction, et ne considérer dans les achats d'usufruits et de nues propriétés que les valeurs mêmes dont on a acheté la nue propriété ou l'usufruit. Ce sont généralement des titres de rentes ou des obligations de chemins de fer, mais ce pourrait être aussi des créances jouissant d'une garantie hypothécaire, ou même des immeubles. Il n'y aurait donc rien de particulier à en dire, et il suffirait de renvoyer aux différents paragraphes qui ont traité de ces valeurs.

Toutefois, il faut bien remarquer que ces placements sont difficilement réalisables, et que pratiquement une compagnie ne peut acheter des usufruits ou des nues propriétés que si elle a l'intention de les conserver jusqu'à leur extinction. Ce sont donc, surtout pour les nues propriétés, des immobilisations temporaires, mais qui ne présentent pas de grands dangers pour les compagnies d'assurances sur la vie; parce que leur durée est théoriquement la même que celle de leurs opérations courantes d'assurances. Pour la compagnie, un achat d'usufruit peut être considéré comme l'opération inverse d'une constitution de rente viagère ou temporaire, suivant que l'usufruit est lui-même viager ou temporaire, tandis que l'achat d'une nue propriété est l'opération inverse d'une assurance en cas de décès, vie entière s'il s'agit d'une nue propriété ferme, ou mixte s'il s'agit d'une nue propriété à réméré. (Opéra-

tion qui se rencontre souvent quand des nus propriétaires cherchent à se procurer de l'argent pour payer des droits de succession).

D'ailleurs certaines compagnies ont pris l'habitude pour simplifier leurs inventaires, et pour retirer, au moins en apparence, à l'achat d'usufruit son caractère aléatoire, de lui adjoindre un contrat fictif d'assurance en cas de décès, vie entière ou mixte, sur la tête de l'usufruitier, à primes annuelles, d'un capital égal à celui qui a été consacré à l'achat d'usufruit. Pendant toute la durée de l'usufruit, elles acquittent régulièrement les primes de ce contrat fictif, par un prélèvement sur le revenu des valeurs dont elles ont acheté l'usufruit ; et au moment du décès de l'usufruitier, le capital assuré sert à reconstituer l'usufruit qui vient de s'éteindre. Tous ces paiements de primes et ces versements de capitaux ne sont, bien entendu, que des jeux d'écritures, mais qui ont pour résultat de transférer le risque de vie ou de décès du compte des usufruits à celui des assurances en cas de décès, et de transformer les achats d'usufruits en placements temporaires dont le revenu net (et éventuellement la perte) est égal à la différence entre le revenu total et la prime d'assurance fictivement payée. En outre, la méthode rend inutile le calcul annuel de la valeur des usufruits qui restent toujours à l'actif à leur prix d'achat, puisque la reconstitution en est assurée par l'assurance fictive.

Il faut ajouter enfin que les usufruitiers qui demandent à vendre leurs usufruits passent une visite médicale comme les assurés en cas de décès.

Les compagnies n'opèrent pas de même habituellement pour les nues propriétés qu'elles portent à leur actif pour leur valeur exacte, calculée à chaque inventaire. Mais il serait facile de concevoir une méthode analogue qui consisterait à compléter l'achat des nues propriétés par la constitution fictive d'une rente viagère sur la tête de l'usufruitier, d'un montant égal au revenu des valeurs dont on a acquis la nue propriété. On porterait alors immédiatement à l'actif comme valeur en toute propriété le total

du prix d'achat de la nue propriété et de la prime unique de la rente viagère, celle-ci remplaçant jusqu'à l'extinction de l'usufruit, les revenus que la compagnie ne touche pas.

L'achat des nues propriétés qui était assez recherché avant la guerre semble avoir perdu maintenant beaucoup de sa faveur, peut-être en raison de la longévité des usufruitiers, laquelle dépasse couramment celle prévue par les tables, mais surtout en raison des difficultés de gestion, notamment quand il s'agit de savoir si l'usufruitier est toujours vivant, ou d'obtenir le transfert des titres en pleine propriété au nom de la compagnie.

Nous venons maintenant d'étudier les divers placements en les considérant au point de vue de la sécurité : et il ressort déjà de ce qui a été dit qu'à chaque placement pris en soi on ne pouvait pas affecter un certain degré de sécurité. Celle-ci doit varier pour le même placement suivant la situation et les besoins des compagnies, le même placement pouvant être très mauvais pour une compagnie et acceptable pour une autre. D'autre part, pour une compagnie donnée, la sécurité d'un placement dépend souvent de sa durée, et c'est au point de vue de leur durée que nous allons maintenant étudier les placements plus particulièrement.

Pour bien poser la question il convient d'abord d'indiquer ce qu'il faudra entendre par durée d'un placement. Ce n'est pas sa durée effective, mais sa durée normale, celle sur laquelle on peut compter. Plus exactement, c'est la période à la fin de laquelle on doit être certain de retrouver intégralement le capital investi. Cela n'empêche pas que tout placement, comme n'importe quel élément d'un patrimoine, puisse au moins théoriquement être réalisé à chaque instant. Cette réalisation sera facile s'il s'agit de valeurs mobilières cotées en bourse, plus difficile s'il s'agit d'immeubles ou de créances, et le fait pour un placement d'être plus ou moins facilement réalisable présente un



grand intérêt (1). On peut néanmoins laisser de côté cet aspect du problème, parce que la réalisation d'un placement en vue de procurer des disponibilités n'est jamais qu'un pis aller, qui peut entraîner des pertes impossibles à prévoir. Une société doit donc s'efforcer de calculer la durée de ses placements de telle sorte qu'elle puisse toujours attendre leur échéance, sans jamais être obligée de les réaliser prématurément.

La durée des placements d'une compagnie est fonction de ses besoins futurs en argent liquide, et ces besoins d'argent ne se feront eux-mêmes sentir que si le total des paiements dépasse celui des recettes de toute nature, fait en primes qu'en intérêts. Or on a essayé de montrer qu'il était possible de faire à cet égard, et dans une certaine mesure quelques prévisions. Sans doute il ne s'agit pas d'ajuster la durée de chaque placement à la durée de la réserve à laquelle il correspond, car s'il fallait le faire, le problème serait tellement ardu qu'on pourrait le considérer comme insoluble ; mais on peut essayer de déterminer la durée maximum raisonnable des placements d'une société qui se trouve, à un moment donné, dans une situation donnée.

Il faut remarquer d'ailleurs que si une société est à peu près maîtresse de la durée maximum de ses placements, elle ne l'est pas toujours de leur durée minimum. Qu'il s'agisse d'obligations, de prêts hypothécaires, d'avances sur titres, etc..., l'emprunteur se réserve généralement le droit de rembourser tout ou partie du capital emprunté avant l'échéance. Tout ce que le prêteur peut faire, c'est de stipuler à son profit (quand il s'agit d'une créance) une indemnité en cas de remboursement anticipé. Mais il est par exemple difficile d'empêcher un emprunteur de se libérer avant l'échéance, quand la charge de son emprunt devient exagérée par rapport au loyer normal de l'argent.

(1) L'article 14 du décret du 8 mars 1922 oblige les sociétés à porter leurs valeurs à l'inventaire dans des postes distincts, suivant qu'elles sont immédiatement réalisables ou non.

Au surplus, le remboursement anticipé ne fait rien perdre à la société sur le capital de son placement ; et même au seul point de vue de la sécurité, elle a intérêt à faire des placements aussi courts que possible. Ce n'est que par rapport au revenu, qu'elle peut chercher à les conserver quand ils sont avantageux. Mais, malgré tout, il y a, à chaque moment de la vie d'une société, un maximum raisonnable de durée d'investissement de fonds qu'elle ne doit pas dépasser.

Si l'on veut préciser maintenant la durée des différentes catégories de placements, on rencontre quelques difficultés. C'est évidemment très simple quand il existe un contrat qui fixe cette durée, comme c'est le cas des prêts hypothécaires ou divers. De même pour des avances sur polices, la durée du contrat est une durée maximum. Mais quand il s'agit d'obligations remboursables par tirages au sort, on ne connaît pas, pour chacune des obligations, la date exacte de son remboursement ; et d'autre part, il serait excessif de fixer la durée d'après la date extrême à laquelle toutes les obligations seront remboursées. Toutefois le tableau d'amortissement de ces titres, qui doit être établi à l'avance, permet de calculer la date probable théorique de leur remboursement. Le calcul n'a de signification que pour les compagnies qui possèdent un nombre de titres suffisamment grand ; mais lorsque c'est le cas, on peut déterminer d'avance par le calcul, le nombre approximatif de titres qui sortiront chaque année au tirage. A cet égard, la durée d'existence d'un titre est comparable à la durée de la vie humaine. Il est impossible de prédire à quelle date surviendra le décès de telle ou telle personne en particulier, mais on peut quand même d'après les tables de mortalité, calculer combien, dans un groupe suffisamment nombreux, il décédera environ de personnes chaque année.

Les sociétés ne manquent pas de faire ces calculs, non pas tant pour savoir quelle sera l'époque probable de remboursement des obligations qu'elles veulent acheter, que pour déterminer l'influence de la prime de rembourse-

ment, ou de la perte au remboursement sur le revenu des valeurs.

Si l'on considère maintenant les placements en rentes perpétuelles ou en immeubles, on voit que ce sont des placements d'une durée indéfinie. Pour les rentes, en effet, le remboursement est subordonné à la volonté de l'Etat emprunteur ; pour les immeubles, et sauf expropriation, la durée du placement n'est théoriquement limitée que par la durée des immeubles eux-mêmes.

Il reste enfin à étudier les placements à un troisième point de vue, celui du revenu, ou de l'intérêt produit, que nous allons considérer à son tour.

De même que les deux aspects ; sécurité et durée, sont étroitement liés, de même la durée d'un placement et la sécurité qu'il présente ne sont pas sans influencer l'un et l'autre, sur l'intérêt qu'il produit. En effet, moins le placement est sûr et plus en général l'intérêt est élevé. D'autre part, et suivant les circonstances, le taux de l'intérêt est plus ou moins élevé suivant que la durée du placement est plus ou moins grande. Ainsi, quand les capitalistes appréhendent une baisse du loyer de l'argent, ils recherchent les placements à long terme qui, par suite se font à des taux inférieurs, ou en tout cas non supérieurs à ceux des placements à court terme. C'est l'inverse si les événements font supposer que le loyer moyen de l'argent va s'élever.

Mais il ne faut pas oublier que pour les compagnies d'assurances le facteur sécurité doit primer tous les autres. Par conséquent, pour toutes les compagnies autres que les compagnies d'assurances sur la vie, le problème se pose d'une manière très simple. Parmi les placements qui offrent le maximum de garantie, il faut choisir ceux qui produisent l'intérêt le plus élevé.

Le problème se complique quand il s'agit des sociétés d'assurances sur la vie ; et aussi en partie pour les placements correspondant aux réserves mathématiques des rentes viagères que les compagnies d'assurances ordinaires peuvent avoir à gérer (rentes servies aux victimes d'accidents du travail, ou d'accidents d'automobiles, etc...). On

sait, que par leur but et leurs méthodes, les sociétés d'assurances sur la vie sont amenées à faire état du taux d'intérêt de leurs placements ; on pourrait même dire qu'elles sont amenées à spéculer sur ce taux d'intérêt. En effet, puisque dans l'établissement de leurs tarifs elles ont adopté un taux d'intérêt auquel elles sont censées faire fructifier les primes versées par leurs assurés, ces primes ne seront suffisantes, toutes choses égales d'ailleurs, que si on peut effectivement leur faire produire des intérêts à un taux au moins équivalent au taux choisi, ou, plus exactement, les capitaliser au taux choisi ; car, il faut bien le remarquer, il ne suffit pas de placer convenablement les primes elles-mêmes, mais encore les intérêts de ces primes, ainsi que les intérêts des intérêts, etc..., et cela, pendant toute la durée des contrats. Si le taux d'intérêt réellement obtenu est supérieur au taux du tarif, la société fait un bénéfice de placement ; elle fait une perte dans le cas contraire. Et cette fois, comme il a déjà été dit, il n'y a pas compensation des risques. Plus le nombre des assurés sera grand, plus grands seront les bénéfices ou les pertes.

Par conséquent, la nécessité pour une compagnie d'assurances sur la vie d'obtenir de ses placements un intérêt suffisant, est presque aussi grande que celle d'assurer à ces mêmes placements une sécurité maximum ; et si le problème est si compliqué, c'est parce que souvent, une grande sécurité et un taux d'intérêt élevé sont parfois difficilement conciliables. Comme néanmoins il faut partir du principe qu'on ne doit rien sacrifier à la sécurité, il reste à rechercher comment on peut limiter les dangers d'une baisse du taux de l'intérêt.

Il n'y a pas lieu, à cet égard, d'envisager le cas d'une société qui commencerait ses opérations à un moment où elle ne pourrait pas obtenir de ses placements un taux à peu près égal à celui de ses tarifs ; car elle prendrait alors délibérément, et sans avoir d'excuse, des engagements que, théoriquement, il lui serait impossible de tenir. Il y a donc à considérer seulement le cas d'une société qui fonce



tionne déjà, et à rechercher l'attitude qu'elle devra prendre en face des variations du taux de l'intérêt.

Une première idée vient alors à l'esprit. Puisque, pensera-t-on, il n'est pas possible d'agir sur le loyer de l'argent, mais qu'il faut le subir, ne vaut-il pas mieux renoncer tout de suite à obtenir des placements un taux d'intérêt fixé d'avance ? N'est-il pas plus simple, puisque les tarifs ne sont pas immuables, de les faire varier exactement comme varie le taux de l'intérêt, en prenant pour base, par exemple, le revenu moyen des placements qui peuvent être considérés comme les plus sûrs ? On remarquera cependant que s'il n'y a pas d'impossibilité théorique à des modifications des tarifs, pratiquement ces modifications sont difficilement réalisables. Certes, les tarifs sont modifiés de temps en temps, mais seulement quand il devient évident pour tout le monde qu'il existe une discordance réelle entre le taux moyen des placements sûrs, qu'on peut raisonnablement obtenir, et celui qui a servi de base à l'établissement des tarifs en vigueur. La concurrence joue ici son rôle. Sous peine de ne plus faire d'affaires, et même de détruire une organisation commerciale toujours longue à établir, une compagnie se trouve à peu près obligée de maintenir ses tarifs à un taux égal à celui des compagnies voisines (1). Ce sont en général les mêmes types de contrats ou de combinaisons d'assurances que toutes les compagnies offrent à leurs assurés, (à la différence des contrats de capitalisation qui sont très divers suivant les compagnies), et ceux-ci peuvent se rendre compte immédiatement des différences de tarifs. C'est pourquoi en France, où le pouvoir réglementaire a fixé un tarif minimum, celui-ci se trouve en même temps être le tarif maximum que les compagnies ne peuvent pratique-

(1) Cependant en 1916, plusieurs grandes compagnies ont résisté à l'abaissement des tarifs, en maintenant les leurs à 3,50 %, au lieu de 4,25 %. Pendant plusieurs années après la guerre, elles ont continué ainsi à faire de l'assurance avec des tarifs majorés par rapport à ceux des compagnies concurrentes. Mais finalement elles ont été obligées de céder.

ment pas dépasser (1). Or, depuis 1906, ce tarif n'a été modifié qu'une seule fois en 1916, plus une modification partielle en 1921, sur laquelle on a été quelque peu obligé de revenir en 1931. Il est certain, cependant, que depuis 1906, le loyer de l'argent a subi de nombreuses variations.

On peut d'ailleurs expliquer pourquoi les tarifs des compagnies ne suivent pas de plus près les variations effectives du loyer de l'argent, et restent au contraire à peu près fixes, malgré ces variations.

Il faut en effet observer, comme on l'a déjà vu à propos du mouvement des réserves en général, que les placements que peut faire chaque année une compagnie d'assurances sur la vie, ne sont influencés que pour partie seulement par la production nouvelle, et qu'ils correspondent en réalité à l'augmentation annuelle et globale de la masse des réserves mathématiques de tous ses contrats, anciens et nouveaux. En effet, la compagnie paie les sinistres, les capitaux échus, les rachats, etc..., ainsi que les arrérages de rentes, avec les primes qu'elle reçoit. Dès lors, les placements qui servaient auparavant à couvrir les réserves des contrats disparus, servent ensuite, ou peuvent servir à couvrir à la fois l'augmentation des réserves des contrats anciens, et les réserves des contrats nouveaux. Si la production est restée assez longtemps stationnaire, il se peut même que la compagnie n'ait pas à faire de nouveaux placements.

On verra plus loin, (à la fin du chapitre suivant), que dans l'ensemble, l'actif placé d'une compagnie d'assurances sur la vie augmente d'année en année de 45 % environ des primes. Or, dans l'assurance mixte, par exemple, l'augmentation annuelle de réserve atteint dès le début du contrat 80 % de la prime, et va ensuite en croissant ; et pour les rentes viagères immédiates, c'est la totalité de la

(1) Sauf pour les tarifs avec participation aux bénéfices, dont les primes sont souvent majorées par rapport à celles du tarif minimum.

prime pure, soit 92 % environ de la prime commerciale, qui forme la réserve au début du contrat.

D'une manière générale, les compagnies ne peuvent donc pas augmenter chaque année leurs placements d'un montant au moins égal à celui des réserves mathématiques des contrats nouveaux. Par conséquent, si elles voulaient constamment appliquer aux assurés des tarifs correspondant au loyer normal de l'argent au moment où ils souscrivent leurs contrats, elles prendraient en fait, au point de vue du taux de l'intérêt, des engagements qui ne correspondraient pas à leurs possibilités de placement.

Enfin, pour les contrats à primes annuelles, payables pendant de longues années, ce qui importe ce n'est pas le loyer normal de l'argent au moment où les contrats sont souscrits, mais le loyer moyen au cours de toute la période d'assurance.

Toutes ces raisons sont théoriques ; elles ont leur valeur, mais il y a aussi des considérations pratiques. Outre que la mise en application d'un nouveau tarif entraîne pour les compagnies des complications de gestion qui ne sont pas négligeables, elle les expose à des réclamations de leurs assurés anciens qui veulent profiter de la tarification nouvelle lorsqu'elle est plus favorable. Les compagnies peuvent difficilement résister à ces demandes, d'autant que beaucoup d'assurés auraient intérêt, si les compagnies refusaient de transformer leurs contrats, à les résilier, ou à en demander le rachat pour en souscrire de nouveaux. (C'est ce qui s'est passé quand les tarifs 4,25 % ont remplacé les tarifs 3,50 %). Finalement ce serait une partie de plus en plus grande des réserves mathématiques qui devrait être placée au taux d'intérêt du tarif le plus favorable, avant que le taux de rendement effectif de l'ensemble des placements ait eu le temps de se modifier suffisamment.

Enfin, il faut considérer qu'en France, par exemple, l'institution d'un tarif minimum a eu pour objet d'empêcher les compagnies de prendre des engagements inconsidérés, qu'elles seraient ensuite incapables de tenir. Or, quand le loyer de l'argent baisse, les cours des valeurs en

bourse montent, les sociétés font des bénéfices sur réalisations de valeurs, et, à tort ou à raison, leur situation paraît prospère. L'autorité de Contrôle hésite alors à leur imposer, au détriment des assurés, un relèvement de tarifs. Au contraire, quand le loyer de l'argent s'élève, les cours baissent, l'actif des compagnies se déprécie, et elles ont des moins-values à combler qui peuvent être considérables. Le moment paraît de nouveau mal choisi pour leur imposer un abaissement de tarifs, qui impliquerait de leur part sinon de nouvelles pertes, du moins des sacrifices.

Tout concourt donc à donner aux tarifs une grande fixité, et à les maintenir à un taux d'intérêt modéré.

Il n'y a guère que pour les rentes viagères immédiates, parce que les primes sont uniques, que les tarifs peuvent suivre quelque peu les variations du loyer de l'argent. C'est ainsi que le taux d'intérêt de ces primes (de même que celui des primes des rentes viagères différées, lorsqu'elles sont souscrites à prime unique), a été porté à 5 % en 1921, puis ramené à 4,50 % en 1931.

Au surplus, si une modification des tarifs peut régler la question en ce qui concerne les contrats futurs, à réaliser, elle n'apporte pas de solution pour les contrats en cours, dont les primes doivent produire l'intérêt prévu aux anciens tarifs. Le problème reste donc entier, et il faut bien chercher à le résoudre, sinon d'une manière rigoureuse, du moins pratiquement, par à peu près.

Pour cela, il faut se rappeler ce qui a été dit au début de ce chapitre sur le mouvement des réserves, c'est-à-dire sur la manière dont on peut évaluer quelque temps à l'avance, le montant des sommes qui feront chaque année l'objet de nouveaux placements. Car, dans la mesure où ils correspondent à l'accroissement des réserves mathématiques, c'est seulement le montant des capitaux nouveaux à placer chaque année qui devra produire l'intérêt prévu. Pour le surplus, qui peut être considéré comme la contrepartie des réserves libres, il n'y a pas en théorie d'obligation particulière de placement.



Il peut arriver cependant que le montant des capitaux nouveaux à placer chaque année soit inférieur à l'augmentation des réserves mathématiques. C'est ce qui se produit dans les compagnies jeunes, dont les dépenses de commissions absorbent la plus grande partie des primes, et qui, pour équilibrer leurs bilans, portent à leur actif, au titre de « commissions escomptées à amortir » une partie de ces commissions. Il n'y a pas à étudier particulièrement cette situation qui devrait toujours être temporaire, ou plus exactement transitoire, parce que dans ce cas les sociétés ne couvrent pas complètement leurs réserves avec des valeurs, et elles ne peuvent pas songer à obtenir un revenu suffisant quel que soit le loyer de l'argent et le mode de placement.

Considérons donc le cas des sociétés qui couvrent normalement leurs réserves mathématiques avec des valeurs, et supposons que le taux moyen de l'intérêt vienne à baisser.

Si par hasard on procède en même temps à un relèvement des tarifs, il suffira, pour que le problème des placements soit résolu, que l'augmentation annuelle totale des réserves mathématiques ne soit pas supérieure à celle qui provient uniquement des affaires nouvelles réalisées avec le tarif majoré. Ce sera le cas en général, au bout de quelques années, sauf dans des situations particulières, pour des sociétés jeunes, dont la production est de bonne qualité mais ne croît pas rapidement (1).

Mais il est probable que la baisse du loyer de l'argent n'aura pas pour conséquence immédiate un relèvement des tarifs. La société subira donc une perte d'intérêt, sauf dans le cas tout à fait exceptionnel où le montant des réserves mathématiques ne varierait pas sensiblement d'une année à la suivante; ou, à plus forte raison, aurait tendance à baisser (2). Dans cette hypothèse, les primes serviraient

(1) Et en admettant encore que les anciens placements ne soient pas remboursés ou convertis avant leur échéance.

(2) Ce qui peut se produire quand pendant longtemps la production annuelle reste constante ou a tendance à décroître.

seulement de fonds de roulement, et il n'y aurait plus de placements nouveaux. Une augmentation des tarifs, bien qu'elle puisse sembler logique comme étant la conséquence d'une diminution du taux de l'intérêt des placements, serait alors une source de bénéfices gratuits pour la société qui se trouverait ainsi dans une période de stabilité au point de vue de la production.

Ainsi, sauf exception, si on ne relève pas les tarifs, une baisse du loyer de l'argent entraîne une perte pour les sociétés (1). Il importe donc de rechercher exactement quelle sera son importance, et si elle pourrait mettre en danger l'exécution des engagements déjà pris.

Pour cela, il faut comparer l'intérêt total produit par les valeurs qui représentent les réserves mathématiques, à l'intérêt théorique que doivent produire ces réserves d'après le taux fixé pour les tarifs. Aussi longtemps que le revenu réel total ne descend pas au-dessous du revenu théorique, l'exécution des engagements pris par la société que l'on considère n'est pas compromis. C'est dire, par conséquent, qu'il s'établit une compensation entre les anciens et les nouveaux placements, et qu'une perte sur les nouveaux placements peut être balancée par un gain sur les anciens. Autrement dit, il faut chaque année, comme le prescrit d'ailleurs un arrêté du Ministre du Travail, comparer le taux d'intérêt moyen des placements au taux d'intérêt théorique, et suivre attentivement les variations de ce taux moyen réel. Car c'est lui, et lui seul qui indique chaque année si la société est toujours en mesure, au moins en ce qui concerne l'intérêt à servir aux réserves mathématiques, de tenir ses engagements.

Or, sauf le cas de graves événements politiques ou économiques, comme il peut en survenir dans les périodes

(1) La perte pourra momentanément être masquée par une prospérité apparente, due aux plus-values de l'actif résultant de la hausse des cours; mais on a vu que ce n'était là le plus souvent qu'une illusion, sauf pour certains éléments d'actif comme les actions, lorsque par exemple elles sont réalisées à un cours élevé, hors de proportion avec leur taux de rendement.

troublées, le taux moyen d'intérêt sur le marché des valeurs ne varie pas d'une façon absolument brutale. Il y a toujours un mouvement de hausse ou de baisse qui peut durer plusieurs années. A plus forte raison, l'intérêt moyen des placements d'une compagnie qui n'est influencé que pour une faible part, à savoir sur les placements nouveaux, par la baisse ou la hausse de l'intérêt, doit-il varier assez lentement. Et cela d'autant plus que les compagnies sont déjà anciennes, ou, plus exactement ont déjà un actif important en valeurs.

Par conséquent, si on représentait par une courbe la variation annuelle du taux moyen réel de placement d'une compagnie, cette courbe serait continue, et, par son allure, elle permettrait de prévoir, très approximativement bien entendu, le moment où ce taux moyen réel risque de s'établir au-dessous du taux moyen théorique, et de prendre à temps les mesures nécessaires.

On remarquera alors que puisqu'on ne peut pas, par principe, relever le taux moyen d'intérêt grâce à une politique nouvelle de placements, qui viserait à sacrifier la sécurité en faveur d'une augmentation des revenus, il reste, comme seul moyen d'agir sur ce taux, la diminution des placements nouveaux par une restriction des affaires nouvelles.

Autrement dit, la compagnie qui craint de ne plus pouvoir maintenir à un chiffre suffisant le taux moyen d'intérêt de ses placements doit restreindre sa production. Cette restriction ne produira ses effets qu'au bout de quelques années car les réserves mathématiques, comme on l'a déjà vu, ne suivent que d'assez loin les mouvements de la production ; mais c'est pourquoi précisément il est utile de prévoir quelque temps à l'avance le moment où il devient nécessaire d'agir sur elle.

D'ailleurs, si la durée réelle des contrats était toujours celle qui est prévue quand on les établit, il serait bien difficile d'adapter les mouvements de la production aux variations du taux de l'intérêt. Les mouvements de la masse des réserves seraient alors tellement lents et continus que

lorsqu'on serait arrivé à les modifier, ou plutôt à les renverser, il y aurait sans doute longtemps que la cause de tous ces efforts, c'est-à-dire la tendance à la hausse ou à la baisse du taux de l'intérêt aurait disparu. Et on arriverait à ce paradoxe d'avoir obtenu un résultat qui, au moment où il se produit, se trouverait être à l'opposé de celui qu'il serait alors utile d'obtenir. En fait, par suite des abandons et des rachats, la moyenne des contrats ne dépasse certainement pas dix ans.

Voici, pour en juger, un tableau comparatif de la production annuelle et des capitaux en cours, pour l'ensemble des sociétés anonymes françaises d'assurances sur la vie, dans les années 1910, 1920, 1933 et 1935.

*Sociétés anonymes françaises*

| Année | Entrées par souscription<br>(non compris<br>les contrats sans effet) |                                      | En cours<br>à la fin de l'exercice |                                      | Importance du montant<br>de l'« en cours »<br>par rapport<br>à la production annuelle |             |
|-------|----------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
|       | Polices                                                              | Capitaux<br>en milliers<br>de francs | Polices                            | Capitaux<br>en milliers<br>de francs | en polices                                                                            | en capitaux |
| 1910  | 105.576                                                              | 321.570                              | 564.304                            | 4.583.900                            | 5,4 fois                                                                              | 8,2 fois    |
| 1920  | 250.794                                                              | 1.437.307                            | 954.502                            | 5.551.915                            | 3,8 fois                                                                              | 3,9 fois    |
| 1933  | 394.031                                                              | 6.417.017                            | 2.726.976                          | 36.995.696                           | 6,9 fois                                                                              | 5,7 fois    |
| 1935  | 315.734                                                              | 5.899.147                            | 2.825.481                          | 39.002.157                           | 8,9 fois                                                                              | 6,6 fois    |

Si l'on estime que le rapprochement de ces chiffres n'est pas absolument probant, parce que l'on ne tient pas compte de l'accroissement continu de la production, et qu'on n'a pas le droit de comparer le montant des capitaux en cours, qui dépend surtout de la production antérieure, avec la production de l'année, on peut alors considérer le tableau suivant qui donne de 1921 à 1935 le pourcentage des sorties de capitaux par rapport au montant total des capitaux en cours au début de chaque année.



*Sociétés anonymes françaises*

| Année                          | En cours<br>au début de l'exercice | Sorties au cours de l'exercice<br>par sinistres, échéances,<br>réductions, rachats, résiliations | %<br>des sorties<br>par rapport à l'en cours |
|--------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| Capitaux en milliers de francs |                                    |                                                                                                  |                                              |
| 1921                           | 5.507.318                          | 645.453                                                                                          | 11,7 %                                       |
| 1922                           | 6.635.396                          | 776.279                                                                                          | 11,7 %                                       |
| 1923                           | 7.379.595                          | 686.820                                                                                          | 9 %                                          |
| 1924                           | 8.676.940                          | 798.210                                                                                          | 9,2 %                                        |
| 1925                           | 10.182.445                         | 1.020.478                                                                                        | 10 %                                         |
| 1926                           | 11.721.364                         | 1.106.630                                                                                        | 9,4 %                                        |
| 1927                           | 13.365.108                         | 1.222.032                                                                                        | 9,1 %                                        |
| 1928                           | 15.569.937                         | 1.388.899                                                                                        | 8,9 %                                        |
| 1929                           | 18.652.830                         | 1.570.759                                                                                        | 8,4 %                                        |
| 1930                           | 22.569.868                         | 2.108.452                                                                                        | 9,3 %                                        |
| 1931                           | 27.412.565                         | 2.920.479                                                                                        | 10,6 %                                       |
| 1932                           | 31.721.431                         | 4.016.616                                                                                        | 12,6 %                                       |
| 1933                           | 34.489.021                         | 4.145.620                                                                                        | 12 %                                         |
| 1934                           | 36.708.809                         | 4.587.893                                                                                        | 12,5 %                                       |
| 1935                           | 37.608.959                         | 4.565.739                                                                                        | 12,1 %                                       |

On voit qu'en moyenne il disparaît tous les ans 10 % des capitaux en cours. Ici, l'accroissement continu de la production joue dans un sens contraire de celui qu'on pouvait noter au tableau précédent. En effet, les chutes ou sorties des contrats anciens paraissent proportionnellement d'autant moins fortes que la production nouvelle, qui vient augmenter le montant des capitaux en cours est plus forte.

On peut donc dire que la durée moyenne des contrats est inférieure à dix ans ; et il n'est pas téméraire de prétendre qu'on peut assez rapidement agir sur le mouvement des réserves en agissant sur le mouvement de la production.

En résumé, quand une société s'aperçoit que le montant de ses réserves mathématiques a tendance à décroître, elle n'a pas à s'inquiéter de la baisse du taux de l'intérêt, puisqu'elle n'aura sans doute pas à faire de placements nouveaux. Ce serait plutôt la hausse du loyer de l'argent, entraînant une baisse des cours des valeurs, qui serait inquiétante, car elle consacrerait une perte en capital dans

le cas où la société devrait réaliser des valeurs pour régler ses sinistres ou ses rachats. Il conviendrait alors de pousser à la production, de manière à éviter, grâce à l'entrée des primes nouvelles, la réalisation des anciens placements.

Quand les réserves d'une société restent à peu près stationnaires la hausse ou la baisse du taux de l'intérêt lui sont en principe indifférentes. Cependant une baisse paraît plutôt favorable, puisqu'elle traduit une augmentation de la valeur des placements en capital, et une hausse défavorable pour la raison inverse.

Enfin, quand les réserves mathématiques tendent à croître, la hausse du taux de l'intérêt n'est pas en principe à redouter. En revanche une baisse pourrait avoir pour résultat de diminuer le taux moyen des placements, et mettre la compagnie hors d'état de tenir ses engagements. Il y aurait donc lieu de l'empêcher de produire ses effets en limitant la production, au moins dans les catégories d'assurances à fortes réserves mathématiques. En outre, cette restriction permettrait d'exercer un choix sur les affaires nouvelles, et de compenser par des bénéfices de mortalité la perte qui pourrait être subie sur les placements.

Finalement il semble bien que, dans tous les cas, une bonne politique consiste à pousser à la production quand le taux d'intérêt tend à augmenter, et au contraire à ralentir la production quand le taux d'intérêt baisse ou tend à baisser.

Cela ne veut pas dire que cette politique soit toujours facile à suivre, et la politique inverse serait sans doute d'exécution plus aisée. En effet, les assurés ne sont pas sans s'apercevoir qu'à égalité de tarifs, ils ont d'autant plus d'avantage à traiter avec une compagnie d'assurances sur la vie que le loyer normal de l'argent est moins élevé. Cela est surtout sensible pour les rentes viagères et toutes les assurances en cas de vie dans lesquelles la capitalisation des primes joue un rôle important. Mais c'est vrai également de la plupart des assurances en cas de décès. Toutefois c'est justement parce que les compagnies pourraient avoir une tendance naturelle à faire le contraire, qu'il importe

qu'elles se rendent bien compte de la nécessité de limiter leur production quand il serait peut être le plus facile de l'accroître et inversement.

D'autre part, on a supposé jusqu'à présent, pour plus de simplicité, que les sommes à placer chaque année provenaient uniquement des primes et des revenus ; autrement dit on a raisonné comme si la réalisation des placements ne pouvait avoir pour cause que la nécessité de trouver des capitaux pour régler les sinistres et les échéances, sans qu'on ait à se préoccuper de l'importance possible des placements arrivés à terme et qu'il y a lieu de renouveler. Cependant tous les placements qui consistent en des prêts, sauf les rentes perpétuelles, arrivent fatalement un jour ou l'autre à échéance, et en outre, l'époque normale de remboursement peut, dans certains cas, être devancée par l'emprunteur qui met ainsi, plus ou moins à l'improviste, son créancier dans l'obligation de faire de nouveaux placements à un taux généralement moins rémunérateur.

Tant qu'il s'agit des placements arrivés à leur échéance normale, la question ne doit pas trop préoccuper, et elle a été traitée en même temps qu'on étudiait les placements au point de vue de la durée. On peut donc admettre que la compagnie a échelonné les échéances de ses placements de manière à les faire coïncider autant que possible avec les besoins futurs de sa trésorerie. En tout cas ces échéances sont connues, ainsi que l'importance des placements qu'elles concernent, et on peut les faire entrer sans peine dans les prévisions concernant l'importance des placements nouveaux à effectuer.

Il en va tout autrement quand il s'agit de remboursements anticipés. Non pas que ces remboursements par anticipation, soient absolument imprévisibles. On peut les prévoir au contraire, aussitôt que le taux moyen de l'intérêt a suffisamment baissé pour que les emprunteurs aient un avantage évident à rembourser s'ils le peuvent leurs emprunts anciens, pour en souscrire de nouveaux. En contribuant à augmenter les placements nouveaux moins rémunérateurs que les anciens, ces remboursements ten-

dent à abaisser le taux moyen d'intérêt que la société peut obtenir de l'ensemble de ses placements.

La perte est surtout sensible quand il s'agit de remboursements massifs effectués par des collectivités emprunteuses, par exemple les grandes compagnies de chemins de fer. Ces remboursements d'obligations prennent alors la forme de conversions ; et il en est de même des rentes sur l'Etat. Or les compagnies d'assurances, au moins les compagnies françaises, sont de grandes acheteuses de ce genre d'obligations ainsi que des rentes sur l'Etat, que la loi leur permet d'acquérir sans limitation. Elles peuvent donc se trouver fortement frappées par des conversions qui réduisent d'un seul coup le taux d'intérêt d'une partie importante de leur actif.

On a dit à la vérité (1) qu'il s'établissait une sorte de compensation entre le revenu des titres et leur valeur : cette valeur augmentant quand le revenu baissait et inversement, de telle sorte que le gain qu'on réalisait d'un côté compensait la perte qu'on subissait de l'autre. Mais il est facile de voir que ce n'est pas absolument exact. D'abord il faudrait que les titres qui composent l'actif de la compagnie soient susceptibles de hausse, c'est-à-dire qu'ils aient été achetés au-dessous du pair ; ou bien, s'ils ont été achetés au pair, qu'ils ne soient pas convertibles. D'autre part, s'il s'agit d'une compagnie qui n'a pas besoin de réaliser ses placements, la hausse des cours des valeurs n'a pour elle pas plus d'intérêt que pour un particulier qui vit de ses revenus. Au contraire, cette hausse peut lui nuire en ce qu'elle traduit une baisse du taux de l'intérêt qui peut entraîner des conversions, et, par conséquent, une diminution de ses revenus. En revanche, pour une compagnie qui liquide ses placements, la baisse du taux de l'intérêt ne présente que des avantages, puisqu'elle coïncide avec une hausse des titres qu'elle cherche à réaliser. Sa situation est alors la même que celle d'un particulier qui a besoin d'opérer des prélèvements sur son capital.

(1) Ancey : *Théorie des opérations d'assurances*, 1904, p. 303.



Il ne faut donc pas se laisser impressionner par l'augmentation ou la diminution soudaine de l'actif d'une compagnie d'assurances, à la suite d'une hausse ou d'une baisse des valeurs mobilières. C'est au surplus ce qui a déjà été dit, quand on a considéré les placements en obligations au point de vue de la sécurité.

Par conséquent, une compagnie dont les affaires progressent, qui n'envisage pas la nécessité de réaliser ses anciens placements, fera acte de prévoyance en cherchant à se mettre à l'abri des remboursements anticipés, et en particulier des conversions d'obligations ou de rentes. Pour cela, elle doit préférer les titres émis ou cotés au-dessous du pair, dont le taux nominal est tel qu'on ne puisse raisonnablement prévoir une baisse du loyer de l'argent au-dessous de ce taux. De même pour les prêts à des particuliers, il peut être avantageux de consentir une réduction du taux d'intérêt pour obtenir des avantages non seulement sur la qualité des gages, mais aussi sur la durée (en stipulant par exemple une interdiction de remboursement avant une certaine date). C'est ainsi qu'en vertu de la convention du 28 juin 1921, les grandes compagnies de chemins de fer ont, de 1922 à 1929 émis concurremment des obligations aux taux nominaux de 3 % et 6 %. Il était alors préférable de choisir les obligations 3 %, pratiquement non convertibles, plutôt que les obligations 6 % qui ont presque toutes été converties, alors même qu'elles semblaient moins avantageuses. Pourtant la plupart des grandes compagnies ont fait le contraire.

Toutes ces précautions concernent l'éventualité d'une baisse du loyer de l'argent et ses répercussions sur la stabilité des placements d'une compagnie. En sens inverse, il faut noter un effet accessoire de la hausse du loyer de l'argent sur l'actif des compagnies d'assurances sur la vie. Cette hausse correspond en général à des périodes de crise économique. Or, le résultat, ou la conséquence de ces crises, c'est que beaucoup d'assurés demandent le rachat de leurs contrats, obligeant ainsi les sociétés à des décaissements importants, qui viennent diminuer la quantité des

placements nouveaux qu'il serait pourtant avantageux de faire. Parfois même, l'abondance des rachats peut obliger les sociétés à réaliser leurs anciens placements.

Il est vrai qu'alors, les bénéfices de rachat compensent au moins en partie la perte de revenu ou de capital.

D'autre part, le problème se complique un peu du fait de l'escompte des commissions. Quand une société augmente sa production, en réalité ses encaissements n'augmentent pas tout de suite, parce que la première prime au moins de chaque contrat est absorbée par les commissions et les dépenses d'acquisition. C'est donc au plus tôt à partir de la deuxième année qu'une augmentation de la production pourra faire sentir ses effets sur le montant des capitaux à placer. En sens contraire, quand la production diminue, la société fait l'économie d'une partie des dépenses habituelles d'acquisition, ce qui compense, au moins la première année, la diminution des primes provenant des affaires nouvelles.

Toutes ces difficultés montrent qu'il serait vain de prétendre apporter au problème des placements en assurance vie, une solution péremptoire et définitive. Dans la réalité, on est obligé nécessairement de s'accomoder de situations qu'il est impossible soit de prévoir, soit de modifier. Néanmoins, il ne paraît pas inutile de rappeler des principes qu'en raison de l'empirisme des solutions pratiques on n'a, il faut le répéter, que trop souvent tendance à oublier.

Si on considère maintenant le problème des placements dans son ensemble, on peut conclure également qu'il n'est pas susceptible de solution générale, applicable indifféremment à toutes les compagnies, quelles que soient leur importance et leur situation. Ce qu'on peut retenir seulement comme principes généraux valables dans tous les cas, c'est que :

1° Il faut faire des placements dans la monnaie des contrats qu'ils garantissent ;

2° Il ne faut pas spéculer sur les placements qui doivent par conséquent, consister surtout en rentes, obliga-

tions ou prêts absolument garantis, d'une durée en rapport avec les réserves qu'ils représentent, et les nécessités de trésorerie telles qu'elles ressortent du mouvement probable de ces réserves.

On a ainsi terminé l'étude théorique des placements des compagnies d'assurances. Il est maintenant intéressant de rechercher comment, en fait, les compagnies ont placé leur actif. C'est ce qui fera l'objet du chapitre suivant.





## CHAPITRE III

---

### **Le placement des capitaux des compagnies françaises d'assurances**

---

Les compagnies d'assurances, en France, ne sont pas libres de leurs placements ; et la réglementation des placements est destinée à former plus loin un chapitre spécial. Il convient cependant, au seuil de cette étude dans laquelle on s'efforcera de rechercher comment, en fait, les compagnies d'assurances françaises ont placé leurs capitaux, et pour être en mesure d'interpréter les résultats des statistiques, d'en donner au moins un bref aperçu.

Il faut donc savoir que pour les sociétés d'assurances en général, c'est le décret du 22 janvier 1868, modifié ou plutôt remplacé par le décret du 8 mars 1922, pris en exécution de l'article 66 de la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés, qui a déterminé l'emploi de leurs fonds. D'autre part, le décret du 9 juin 1906, pris en exécution de l'article 8 de la loi du 17 mars 1905 instituant un contrôle sur les sociétés d'assurances sur la vie, a réglementé d'une manière analogue l'emploi de l'actif de ces sociétés. Quant au décret du 3 juin 1936 sur l'emploi des fonds affectés à la couverture des réserves techniques des opérations d'assurance automobile, il est trop récent pour que son effet ait pu déjà se faire sentir sur la composition de l'actif des compagnies, et il est par conséquent inutile d'en parler.

Le décret du 22 janvier 1868 sur la constitution des sociétés d'assurances donnait dans son article 5 une liste des placements autorisés. Les sociétés pouvaient employer leurs fonds sans limitation, et pour les trois quarts au moins, en rentes ou valeurs de l'Etat français ou jouissant de sa garantie, en valeurs garanties par les départements, communes ou chambres de commerce, en obligations des

grandes compagnies de chemins de fer, et du Crédit foncier de France, en immeubles ou en prêts hypothécaires sur immeubles situés en France ou en Algérie, en ouvertures de crédit à la construction, etc... Pour le surplus, c'est-à-dire dans la limite d'un quart, elles pouvaient acheter des immeubles situés hors de France ou d'Algérie, et surtout des valeurs mobilières portées à la cote officielle de la bourse de Paris, dont la liste devait être arrêtée chaque année par l'assemblée générale des actionnaires.

Mais le décret de 1868 ne fixait aucune règle quant au mode d'évaluation des divers éléments d'actif, de telle sorte que les sociétés pouvaient indifféremment porter leurs valeurs soit au prix d'achat, soit au cours du jour de l'inventaire, soit même à une valeur d'estimation quelconque, et sauf, pour les sociétés anonymes à respecter en établissant leurs bilans, les règles généralement admises par la jurisprudence de la loi de 1867, et par les usages particuliers de leur profession d'assureur.

Au contraire, le décret du 8 mars 1922, tout en reprenant à peu près les dispositions du décret de 1868 sur les placements (bien qu'il ait supprimé pour les valeurs du dernier quart l'obligation d'être cotées) les a complétées en fixant dans son article 14 la valeur d'estimation des divers éléments d'actif. C'est ainsi qu'à l'inventaire, et par conséquent au bilan, les immeubles doivent figurer au prix d'achat, les prêts pour leur montant nominal, déduction faite des amortissements effectués, les valeurs mobilières soit au prix d'achat, soit d'après le cours du jour de l'inventaire si la valeur ainsi obtenue est inférieure au prix d'achat.

De même le décret du 9 juin 1906 sur les placements des sociétés d'assurances sur la vie les a soumis à une réglementation assez étroite. Dans ses grandes lignes, il autorise sans limitation, les placements en rentes, valeurs mobilières garanties par l'Etat français, en obligations des grandes compagnies de chemins de fer et du Crédit Foncier de France, en obligations libérées et négociables des départements communes chambres de commerce de France et

d'Algérie, en obligations libérées et négociables de l'Algérie, des colonies françaises et des pays de protectorat, en avances sur polices, en prêts hypothécaires sur la propriété urbaine bâtie en France, à concurrence, y compris les prêts antérieurement inscrits, de 50 % de la valeur des immeubles etc...

En outre les sociétés peuvent placer 40 % de leur actif en immeubles situés en France et en Algérie ; et enfin un quart au plus de l'actif peut être affecté à des placements divers, et notamment être employé en valeurs mobilières figurant à la cote officielle de la bourse de Paris ou d'une bourse de province pourvue d'un parquet, et inscrites sur une liste préalablement approuvée par les actionnaires. Quant aux usufruits et aux nues propriétés, ils sont classés dans la catégorie des valeurs auxquelles ils se rapportent.

À l'actif, les valeurs mobilières et les immeubles doivent figurer à leur prix d'achat ou de revient, les prêts pour leur montant initial déduction faite des remboursements effectués, les nues-propriétés et les usufruits pour leur prix d'achat, réduit ou augmenté suivant qu'il s'agit d'un usufruit ou d'une nue propriété pour tenir compte du vieillissement des usufruitiers. La valeur d'inventaire est donc en principe le prix d'achat. Toutefois, à chaque inventaire, il est fait une estimation générale de l'actif en prenant pour les valeurs mobilières les cours de bourse du 31 décembre. Si cette évaluation fait apparaître pour l'ensemble de l'actif, y compris les immeubles, une baisse de plus de 3 % par rapport à la valeur figurant au bilan, un arrêté ministériel, pris après avis du comité consultatif des assurances sur la vie, doit fixer les délais dans lesquels l'amortissement de la moins-value doit être effectué.

Une procédure d'expertise est en outre prévue pour les immeubles, dont la plus-value peut de cette manière compenser la moins-value des valeurs mobilières.

Si on compare maintenant les deux décrets du 8 mars 1922, pour les sociétés d'assurances en général, et du 9 juin 1906 spécial aux sociétés d'assurances sur la vie, on constate que le décret de 1922 est plus libéral en ce qui

concerne les placements autorisés, puisqu'il ne limite pas les investissements en immeubles, qui ne doivent pas dépasser quarante pour cent de l'actif des compagnies d'assurances sur la vie, qu'il autorise les prêts hypothécaires sans limitation par rapport à la valeur du gage, et qu'il autorise également les placements en valeurs mobilières non cotées. En revanche, le même décret de 1922 est beaucoup plus rigoureux que celui de 1906 en ce qui concerne l'évaluation à l'actif de ces divers placements, puisqu'il prescrit l'amortissement immédiat de la moins-value des valeurs mobilières, tandis que des délais d'amortissement sont expressément prévus en faveur des compagnies d'assurances sur la vie.

Effectivement, de 1916 à 1918 par des arrêtés individuels, s'appliquant seulement à quelques compagnies, puis en 1920, et enfin à partir de 1932, par des arrêtés généraux s'appliquant à l'ensemble des compagnies, le Ministre du Travail a accordé aux sociétés d'assurances sur la vie des délais pour l'amortissement de la moins-value de leurs valeurs mobilières, moins-value qui à ces différentes époques était beaucoup trop considérable pour être amortie en une seule fois. Pendant la guerre, les divers arrêtés prescrivaient l'amortissement en 15 ans de toute la moins-value, par la constitution d'une réserve d'amortissement. Au contraire, en 1920 et à partir de 1932, la règle adoptée aboutissait presque à une dispense d'amortissement. Il était dit en effet que les rentes amortissables, les obligations des grandes compagnies de chemins de fer, du Crédit foncier etc... pourraient être maintenues à l'actif à leur prix d'achat ; pour le surplus, les délais accordés étaient de 15 ans pour les rentes perpétuelles, et de 10 ans pour toutes les autres valeurs.

Pratiquement donc, l'effort minimum demandé aux sociétés était assez léger, si bien qu'il ne s'est pas produit de bouleversement dans les évaluations successives des divers éléments d'actif qui restent, d'une année à l'autre, suffisamment comparables.

Au contraire, la règle d'évaluation du décret de 1922, d'après laquelle une valeur doit être portée soit au prix d'achat, soit au cours du 31 décembre s'il est inférieur, ne permet pas, dans les périodes de crise, de faire des comparaisons valables entre les exercices d'après la seule étude des bilans successifs. On ne peut pas savoir en effet, à priori, dans quelle mesure la diminution apparente du montant total des valeurs mobilières est due à une diminution réelle de l'actif ou à une simple baisse des cours ; ni dans quelle mesure, s'il y a quand même une augmentation, elle a été masquée par les amortissements. En outre, certaines sociétés ont amorti leurs valeurs en réduisant la somme pour laquelle elles sont portées à l'actif, d'autres en constituant une réserve équivalente au passif. D'où la difficulté de dégager une méthode permettant de grouper les résultats.

Cependant, la règle d'évaluation du décret du 8 mars 1922, excellente dans les périodes normales, a paru trop rigoureuse quand les baisses de cours étaient générales et massives, et l'administration du Contrôle a dû y apporter quelques atténuations. De telle sorte qu'en même temps qu'on accordait les délais indiqués précédemment aux sociétés d'assurances sur la vie, on autorisait également les autres sociétés à ne procéder qu'à un amortissement partiel de la moins-value de leurs titres.

A cet égard, pour les sociétés qui pratiquent l'assurance contre les accidents du travail, on a toujours fait une distinction entre les valeurs qui servent à couvrir la réserve mathématique des accidents du travail et les autres valeurs. Les premières, formant la contre partie d'engagements analogues à ceux que prennent les sociétés d'assurances sur la vie, on pouvait sans inconvénient, semble-t-il, leur appliquer des règles d'amortissement assez douces. Et en effet, une première fois en 1924 (pour l'établissement du bilan au 31 décembre 1923), on a fixé les délais d'amortissement à 5 ans pour les rentes perpétuelles, à 10 ans pour les valeurs mobilières en général, et on a dispensé de tout amortissement les rentes amortissables, les obliga-



tions des grandes compagnies de chemins de fer, du Crédit foncier, et toutes celles qui jouissent d'une garantie de l'Etat.

Il faut noter que ces délais étaient accordés en vertu de l'article 8 du décret du 28 février 1899 relatif à la couverture de la réserve mathématique accidents du travail. Ce décret donne la liste et le mode d'estimation des titres en vue de leur affectation à la couverture de la réserve mathématique. Il est beaucoup plus sévère que le décret de 1922 dans le choix des valeurs puisqu'il impose une couverture des deux tiers au moins en valeurs d'Etat ou analogues, et un tiers au plus en immeubles situés en France ou en Algérie, en prêts hypothécaires et ouvertures de crédit sur ces immeubles, en premier rang et pour la moitié au plus de leur valeur estimative. Mais il est moins sévère que le décret de 1922 dans leur mode d'estimation car il prévoit, en cas de baisse importante des cours, des délais d'amortissement. Toutefois cette estimation paraît uniquement destinée à fixer l'assiette du privilège institué par l'article 27 de la loi du 9 avril 1898, et ne semble pas concerner l'évaluation des valeurs à l'actif du bilan laquelle reste probablement régie par le décret du 8 mars 1922. Cependant, puisqu'on croyait devoir adopter des règles spéciales plus favorables que celles du décret de 1922 en faveur des titres de la réserve mathématique, il était raisonnable de les admettre à l'actif pour la valeur qui était acceptée quand il s'agissait de savoir si la couverture de cette réserve était suffisante.

Une deuxième fois à partir de 1934 (pour les comptes arrêtés au 31 décembre 1933), la règle d'amortissement a été un peu plus sévère. On a alors imposé chaque année un amortissement de 5 % pour les rentes amortissables, les obligations des grandes compagnies de chemins de fer, etc., un amortissement de 10 % pour les rentes perpétuelles, et

de 20 % pour les autres valeurs mobilières. Malgré tout, l'effort demandé restait assez modeste (1).

En ce qui concerne maintenant les autres valeurs de l'actif, non affectées à la couverture de la réserve mathématique, les sociétés devaient, en général, amortir la moins-value globale compensée, c'est-à-dire compte tenu des plus-values qu'il pouvait y avoir sur certaines valeurs, alors que les termes du décret de 1922, pris à la lettre, semblent exiger un amortissement de la moins-value valeur par valeur.

Enfin, pour les sociétés qui ne pratiquent pas l'assurance contre les accidents du travail, une circulaire ministérielle du 2 janvier 1925 les autorisait à n'amortir la moins-value de leur portefeuille mobilier qu'en 10 ans par l'inscription au passif du bilan d'une réserve correspondante.

Voici maintenant, à titre documentaire, et pour montrer la nécessité des délais d'amortissement qui ont été accordés aux compagnies, notamment aux compagnies d'assurances sur la vie, un tableau des plus ou moins-values de l'actif de trois grandes compagnies françaises d'assurances sur la vie, la Compagnie d'Assurances Générales, le Phénix, et la Nationale, de 1910 à 1936.

(1) Ces délais accordés aux sociétés pour l'amortissement de la moins-value des valeurs affectées aux réserves mathématiques accidents du travail, ne se justifient théoriquement que si les valeurs dont il s'agit couvrent des dettes qui ne sont exigibles totalement qu'à une échéance assez lointaine. C'est le cas des capitaux constitutifs de rentes viagères, lorsque les arrérages de rentes sont servis par les compagnies elles-mêmes. Mais pour les compagnies qui ne font pas elles-mêmes le service des rentes, parce qu'elles doivent les constituer obligatoirement à la Caisse Nationale des Retraites, les dettes de rentes ne sont plus des arrérages, mais des capitaux constitutifs immédiatement exigibles, et on comprend moins qu'elles puissent bénéficier des mêmes délais d'amortissement. En réalité, c'est parce qu'on désigne sous le même nom de réserves mathématiques des réserves de natures fort différentes, comme la réserve pour rentes en cours et la réserve pour rentes non réglées, qu'on a été amené à étendre à l'ensemble des réserves mathématiques, des mesures qui ne devraient concerner que les réserves de rentes en cours.

Ensemble de l'actif placé des trois compagnies françaises  
d'assurances sur la vie  
« La C<sup>ie</sup> d'Assurances générales », « Le Phénix »  
et « La Nationale »  
(en milliers de francs)

| Année | Valeur portée<br>à l'actif<br>des bilans | Valeur<br>d'après les cours<br>du 31 décembre<br>(et compte tenu<br>de la plus-value<br>des immeubles) | Plus<br>values | %<br>par rapport<br>à la valeur<br>au bilan | Moins<br>values | %<br>par rapport<br>à la valeur<br>au bilan |
|-------|------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|---------------------------------------------|-----------------|---------------------------------------------|
| 1910  | 1.964.513                                | 2.075.703                                                                                              | 111.190        | 5,7 %                                       | »               | »                                           |
| 1913  | 2.084.994                                | 2.087.301                                                                                              | 2.307          | 0,1 %                                       | »               | »                                           |
| 1918  | 1.954.080                                | 1.682.219                                                                                              | »              | »                                           | 271.861         | 13,9 %                                      |
| 1919  | 1.957.851                                | 1.621.516                                                                                              | »              | »                                           | 336.335         | 17,2 %                                      |
| 1920  | 1.999.181                                | 1.592.480                                                                                              | »              | »                                           | 406.701         | (1) 20,3 %                                  |
| 1922  | 2.048.050                                | 1.770.719                                                                                              | »              | »                                           | 277.331         | 13,5 %                                      |
| 1924  | 2.158.142                                | 1.789.289                                                                                              | »              | »                                           | 368.853         | (2) 17,1 %                                  |
| 1925  | 2.187.093                                | 1.843.094                                                                                              | »              | »                                           | 343.999         | 15,7 %                                      |
| 1926  | 2.228.021                                | 2.089.360                                                                                              | »              | »                                           | 138.660         | 6,2 %                                       |
| 1927  | 2.342.221                                | 2.464.477                                                                                              | 122.256        | 5,2 %                                       | »               | »                                           |
| 1930  | 3.028.655                                | 3.422.448                                                                                              | 393.793        | 13 %                                        | »               | »                                           |
| 1931  | 3.261.222                                | 3.430.651                                                                                              | 169.429        | 5,2 %                                       | »               | »                                           |
| 1932  | 3.466.427                                | 3.606.675                                                                                              | 140.248        | 4 %                                         | »               | »                                           |
| 1934  | 3.785.842                                | 4.066.202                                                                                              | 280.360        | (3) 7,4 %                                   | »               | »                                           |
| 1935  | 3.958.533                                | 4.075.685                                                                                              | 117.152        | 3 %                                         | »               | »                                           |
| 1936  | 4.138.864                                | 4.202.107                                                                                              | 63.243         | 1,5 %                                       | »               | »                                           |

(1) A partir de 1920, deux des sociétés ont fait, conformément à l'arrêté ministériel du 3 juillet 1920, des amortissements qui sont venus directement en déduction des sommes indiquées ci-dessus comme étant la valeur au bilan de l'ensemble des placements. Dans la troisième société, au contraire, les sommes consacrées à l'amortissement n'ont pas été déduites de la valeur au bilan. Elles atteignaient 35.334.000 fr. fin 1926. En 1927 elles ont été incorporées aux réserves ordinaires et ont disparu en tant que réserves d'amortissement. Pour les deux premières l'amortissement a été conservé en déduction du prix de revient, qui est resté, même après 1927, inférieur au prix d'achat.

(2) Malgré 146.436 fr. de plus-value provenant de la réévaluation des immeubles de l'une des trois sociétés.

(3) Dont 202.691 fr. de plus-value provenant de la réévaluation des immeubles d'une autre des trois sociétés.

Par conséquent, à partir de 1934, le montant de la plus-value a été calculé en tenant compte de 349 millions environ de plus-value

Si l'on veut maintenant avoir une idée exacte des fluctuations de cours des valeurs mobilières françaises, affectées aux opérations françaises d'assurances, sans qu'il puisse y avoir de compensation avec les plus-values de certaines valeurs étrangères (plus-values qui ne sont que la contre-partie d'une augmentation des réserves étrangères), ni avec les plus-values immobilières, il faut considérer seulement l'ensemble de ces valeurs, et comparer leur prix d'achat à leur valeur aux cours du 31 décembre. On a ainsi pour les trois mêmes compagnies :

(en milliers de francs)

| Année | Prix d'achat | Valeur<br>au 31 décembre | Plus<br>value | %<br>par rapport<br>au<br>prix d'achat | Moins<br>value | %<br>par rapport<br>au<br>prix d'achat |
|-------|--------------|--------------------------|---------------|----------------------------------------|----------------|----------------------------------------|
| 1925  | 1.340.127    | 824.538                  | »             | »                                      | 515.589        | 38,5 %                                 |
| 1930  | 1.852.381    | 2.027.776                | 175.395       | 9,4 %                                  | »              | »                                      |
| 1936  | 2.597.096    | 2.264.074                | »             | »                                      | 333.022        | 12,8 %                                 |

On voit que de 1925 à 1930 la valeur d'ensemble du portefeuille français a varié de 48 % du prix d'achat (38,5 + 9,4 = 47,9).

Ceci fait ressortir : 1° que les compagnies ne pouvaient pas amortir immédiatement leurs moins-values ; et 2° qu'elles auraient eu tort de considérer la plus-value de 1930 comme un bénéfice acquis, susceptible d'être distribué, étant donnée la rapidité avec laquelle les moins-values succèdent aux plus-values. En fait, cette plus-value de 1930 n'a pas tardé à disparaître et à faire place à une moins value.

Enfin si les sociétés n'avaient pas, à peu près, maintenu leurs valeurs à l'actif au prix d'achat, aucune comparaison ne serait possible entre les exercices de 1925 à 1936.

provenant d'une réévaluation des immeubles, à la suite d'expertises effectuées conformément à l'article 3 du décret du 9 juin 1906.

Sans ces réévaluations, la plus-value aurait disparu dès 1932.

La connaissance très précise de ces règles d'évaluation de l'actif a une grande importance quand on cherche à étudier au cours des exercices successifs, les variations de l'actif des compagnies d'assurances, et les modifications survenues dans sa composition. Pour que les comparaisons soient valables, il faut nécessairement qu'elles s'appliquent à des objets semblables, c'est-à-dire évalués d'une manière semblable. Cette condition est à peu près remplie pour les compagnies d'assurances sur la vie, grâce à la quasi dispense d'amortissement dont elles ont bénéficié jusqu'à présent. Elle ne l'est pas du tout pour les autres sociétés, sauf en ce qui concerne les valeurs qu'elles ont affectées à la réserve mathématique accidents du travail.

D'autre part, pour avoir des renseignements sur la composition de l'actif des sociétés, et sur leurs revenus, il faut se reporter à leurs compte-rendus annuels. Seulement, pour les sociétés qui étaient soumises uniquement au décret du 8 mars 1922, parce qu'elles ne pratiquaient pas l'assurance contre les accidents du travail, ces compte-rendus n'étaient pas obligatoires et beaucoup de sociétés n'en publiaient pas. L'article 15 du décret de 1922 ne prévoit en effet que la publication au journal officiel du compte de profits et pertes et du bilan. Comme au surplus ces derniers comptes ne sont eux-mêmes assujettis à aucune forme, sauf l'observation de quelques prescriptions contenues dans le décret précité, les renseignements que l'on peut tirer de leur simple examen n'ont, pour l'objet qui nous occupe qu'une valeur à peu près nulle.

Au contraire, les sociétés contrôlées, qui pratiquent l'assurance sur la vie, ou l'assurance contre les accidents du travail, doivent établir chaque année et adresser au Ministre du travail, un compte-rendu de leurs opérations. Ces compte-rendus contiennent un grand nombre de renseignements qui sont portés sur des tableaux annexes conformes à des modèles fixés par arrêtés ministériels. En outre, ces renseignements sont réunis chaque année et publiés par les soins du Ministre du travail dans un rapport qu'il adresse au Président de la République, conformé-



ment à l'article 13 de la loi du 17 mars 1905, et à l'article 15 du décret du 28 février 1899.

Dans l'étude qui va suivre, on commencera par considérer les compagnies d'assurances sur la vie, sur lesquelles on possède depuis la loi de contrôle de 1905 des renseignements très complets, qui portent aussi bien sur la composition de l'actif que sur le montant des revenus, détaillés par natures de placements. On examinera ensuite quelque peu les sociétés qui pratiquent l'assurance contre les accidents du travail, mais seulement pour les placements affectés à cette branche. En effet, les tableaux modèles imposés par le Contrôle, qui font l'objet du rapport annuel au Président de la République, ne concernent que la branche accidents du travail, dont la gestion doit, aux termes de l'article 10 du décret du 28 février 1899, être complètement distincte de celle des autres branches d'assurances.

A vrai dire, ces tableaux sont beaucoup moins intéressants, au point de vue des placements, que ceux qui sont imposés aux compagnies d'assurances sur la vie. D'abord, pour chaque société, des mutations peuvent se produire d'une année à l'autre entre les valeurs de la gestion accidents du travail, et les valeurs qui couvrent les autres risques non contrôlés ; de telle sorte que l'étude des plus ou moins-values successives perd toute espèce de rigueur, puisqu'elle peut s'appliquer à des valeurs qui, d'une année à l'autre ne sont plus les mêmes. Ensuite, malgré les faibles atténuations apportées aux prescriptions du décret du 8 mars 1922 sur l'évaluation des valeurs mobilières, les variations dans le montant des valeurs peuvent tenir aux fluctuations des cours aussi bien qu'à une augmentation ou à une diminution véritables dans l'importance des fonds placés. Enfin, dans les compte-rendus les revenus des fonds placés ne sont jamais détaillés par natures de placements, mais seulement divisés en revenus d'immeubles et revenus mobiliers. Au surplus, dans les rapports au Président de la République, les revenus ne sont généralement pas indiqués, et il ne pourra donc pas être établi

dé statistiques en ce qui les concerne. Ces statistiques, même si on pouvait les faire, n'auraient d'ailleurs pour les raisons exposées ci-dessus, pas beaucoup d'intérêt.

Quant aux sociétés non contrôlées, on sera malheureusement obligé d'en négliger l'étude, d'abord pour les raisons déjà exposées, ensuite faute de renseignements suffisants fournis par les compagnies. En ce qui les concerne la signification des chiffres que l'on pourrait donner serait tellement incertaine, qu'il paraît inutile de s'y arrêter.

Il reste à considérer maintenant la valeur qu'il convient d'attribuer aux chiffres indiqués par les sociétés comme représentant le montant des revenus annuels de leurs placements.

Pour les sociétés d'assurances sur la vie, par exemple, les tableaux qu'elles publient donnent séparément le montant des intérêts des valeurs mobilières, des revenus des immeubles, des intérêts produits par les prêts de toute nature, les intérêts et bénéfices sur les usufruits et les nues propriétés, et enfin les bénéfices ou pertes sur réalisation de valeurs mobilières et sur les immeubles. Mais tous les chiffres fournis ne présentent pas le même degré d'exactitude.

Les objections les plus graves que l'on puisse faire concernent certainement les revenus des valeurs à revenu fixe.

La difficulté se présente pour les obligations dont les cours en bourse sont inférieurs à la valeur de remboursement. (L'hypothèse inverse est assez rare, et il est inutile de s'y arrêter). Dans ce cas, le revenu des titres est généralement bien inférieur au loyer normal de l'argent pour les titres de même catégorie, mais il est complété par la prime de remboursement. D'autre part, dans le cas d'une société d'assurances qui possède un très grand nombre de titres de cette nature (on sait que les grandes compagnies possèdent beaucoup d'obligations des chemins de fer français), les amortissements, bien que dépendant des hasards d'un tirage au sort, présentent une grande régularité, de telle sorte que le montant des primes de remboursement

devrait normalement être ajouté aux intérêts pour former le revenu réel et total des titres dont il s'agit. Enfin, du fait de la probabilité croissante d'amortissement, les cours en bourse devraient, toutes choses restant égales, augmenter d'année en année au fur et à mesure du vieillissement des titres. En cas de réalisation, le prix de vente contient donc une part de la prime de remboursement, c'est-à-dire de revenu.

Cependant, pour des raisons diverses, le montant des primes de remboursement figure généralement, non pas avec les intérêts, mais avec les bénéfices sur réalisations de valeurs. Il en résulte une confusion regrettable entre les revenus normaux des titres, constitués par les intérêts, et les revenus ou pertes accidentels, formés par les bénéfices ou pertes de réalisation.

Néanmoins, si la confusion s'arrêtait là, il suffirait de tenir compte de tous les revenus, bénéfices ou pertes sur valeurs pour obtenir un taux moyen exact du revenu des placements, en donnant à ce mot de revenu le sens général de produits des valeurs mobilières. Malheureusement il n'est pas sûr qu'il en soit ainsi.

Quand on regarde en effet d'un peu près les comptes rendus publiés par les compagnies, on s'aperçoit qu'il arrive qu'elles ne portent absolument rien sous la rubrique « bénéfices sur réalisations de valeurs mobilières ». On peut donc en conclure que ces bénéfices vont à un compte spécial, qui n'apparaît pas au compte général de profits et pertes, parce qu'il sert peut-être à combler des pertes sur valeurs, ou même d'autres pertes comme les pertes de change. En effet, comme il a déjà été dit, avant la guerre, les sociétés d'assurances avaient fait un certain nombre de placements en fonds d'Etats étrangers et en valeurs étrangères, soit pour couvrir leurs réserves dans les pays étrangers où elles opéraient, soit tout simplement pour répartir géographiquement leurs placements et en tirer un meilleur revenu. (C'est ainsi qu'elles avaient des fonds russes sans pour cela opérer en Russie). D'ailleurs à ce moment-là, elles se préoccupaient assez peu en général, de couvrir en

monnaies étrangères les réserves de leurs contrats à l'étranger.

Or il est arrivé qu'elles ont conservé les valeurs étrangères des Etats à change déprécié, tandis que les valeurs des pays à change élevé leur ont été empruntées d'abord, en 1915, puis rachetées, dans les conditions fixées par l'arrêté du Ministre des Finances du 13 septembre 1918, pris pour les besoins de la défense nationale.

Elles ont donc perdu des deux côtés. D'une part sur les valeurs des pays à change déprécié par rapport au franc français, quand elles ne servaient pas à couvrir des engagements pris dans la même monnaie, (fonds russes), et d'autre part sur les réserves des pays à change élevé (Angleterre, Egypte, Suisse, Pays Bas, etc.), lorsque ces réserves n'étaient pas, ou n'étaient plus convertes en valeurs de la même monnaie. On peut donc dire que les compagnies ont subi des pertes massives soit sur certaines valeurs mobilières, soit sur le change. Ces pertes sont difficiles à chiffrer car elles n'ont jamais été accusées complètement par les compagnies, peu désireuses, on le conçoit, de faire apparaître leur situation sous un jour trop défavorable. Les compagnies ont donc pendant longtemps continué d'établir leurs bilans comme si ces pertes n'existaient pas, soit en portant à leur actif pour leur valeur nominale, des titres complètement dépréciés, soit en portant à leur passif, au change d'avant guerre, des réserves en monnaies étrangères dont le montant était, par rapport au franc français d'après-guerre, quatre ou cinq fois plus considérable. Actuellement la situation normale paraît rétablie ; les fonds russes ont été ramenés à leur valeur actuelle voisine de zéro ; les valeurs et les réserves en monnaies étrangères sont, à de rares exceptions près, portées dans les bilans pour leurs valeurs au change du 31 décembre de chaque année. Les pertes dont il était question précédemment ont donc été amorties.

Or on trouve bien, au cours des exercices, des sommes prélevées sur les bénéfices, ou des dépenses dont l'objet

déclaré est de combler en partie ces pertes, mais il n'est pas interdit de supposer que tous les amortissements n'ont pas été accusés explicitement dans les comptes des compagnies. Il se peut notamment que par différents jeux d'écritures, par exemple grâce à des prélèvements opérés sur un compte spécial alimenté par des recettes diverses, comme les bénéfices sur remboursement ou réalisation de valeurs, ou bien par des dépenses portées directement au compte des frais généraux, une partie des amortissements ait été dissimulée. Evidemment l'essentiel, c'est que les amortissements aient été faits ; mais il faut comprendre qu'au point de vue de la statistique, ces errements ont tout de même été fâcheux.

De même, quand on étudie et qu'on compare les états successifs des valeurs composant l'actif, publiés par les sociétés dans leur compte-rendus, on peut constater parfois qu'en cas d'amortissement ou de vente d'obligations qui étaient auparavant portées à l'actif au-dessous du pair, l'actif a été diminué non pas de la valeur de ces titres, telle qu'elle figurait à l'actif (valeur qu'il est facile de déterminer par un coût moyen), mais du montant total de la vente ou du remboursement. De cette manière, le bénéfice de réalisation ou de remboursement, s'il y en a, n'est pas porté en recette, mais en diminution du prix de revient des titres de même nature qui restent en portefeuille, c'est-à-dire en amortissement. On peut estimer sans doute, qu'un amortissement est toujours utile puisqu'il permet de compenser une moins-value actuelle ou future, mais le calcul du revenu des titres dont il s'agit s'en trouve néanmoins faussé.

De même encore, il a pu arriver parfois que des moins-values mobilières aient été, comme il a déjà été dit pour les pertes de change, amorties par une dépense passée dans les frais généraux. Comme les états publiés par les compagnies n'indiquent que le montant global des frais généraux, sans en fournir le détail, il est impossible de s'en rendre compte. Les pertes sur titres se trouvent ainsi complètement dissimulées, et leur méconnaissance peut avoir encore pour résultat de fausser les calculs.



Enfin, il faut tenir compte de ce que les amortissements de moins-values des valeurs mobilières imposés par les différents arrêtés ministériels pris en 1916, 1917, 1918, en 1920, puis en 1932, 1933 et les années suivantes, si modérés qu'ils fussent, ont quand même pu modifier, au cours des exercices successifs, la valeur à l'actif des divers placements, si bien que les taux de revenus sont calculés sur des chiffres qui ne sont pas absolument comparables.

En résumé, quand on calcule, d'après les chiffres publiés par les compagnies, les taux de rendement des valeurs mobilières qui composent leur actif, il faut bien se rendre compte qu'on ne peut pas prétendre à une connaissance exacte de ces taux, et la seule exactitude qu'on obtienne n'est et ne peut être qu'arithmétique. Toutefois, d'une manière générale, on peut dire que les grandes compagnies dont les chiffres ont le plus d'influence sur les moyennes ont toujours tendance à masquer les bénéfices de placement aussi bien que les pertes dès qu'ils deviennent trop importants ; de telle sorte que les taux de rendement obtenus par le calcul doivent être légèrement inférieurs aux taux de rendement réels pendant les périodes de hausse des cours, et légèrement supérieurs pendant les périodes de baisse.

Considérons maintenant les revenus des immeubles.

Il s'agit évidemment des revenus nets, c'est-à-dire déduction faite de toutes les charges, réparations, impôts et amortissements. On peut poser en principe, à priori, que les chiffres que les compagnies indiquent comme revenus annuels des immeubles, sont bien ceux des revenus nets. Pour le vérifier, il suffit de comparer le revenu immobilier d'un exercice aux loyers dûs restant à régler à la fin de cet exercice. En période normale, ces loyers dûs représentent à peu près et seulement le terme de janvier ; leur montant devrait donc être égal environ au quart du revenu annuel total. En fait, il représente environ la moitié du revenu annuel, ce qui permet de conclure que, tandis que les loyers dûs sont des loyers bruts, les revenus annuels sont les revenus nets. Bien entendu, ce n'est là qu'une vérifi-

cation très sommaire, et il est possible que certaines charges et dépenses d'entretien des immeubles aient été portées au compte des frais généraux (notamment les impôts), et le taux d'intérêt trouvé serait alors trop fort.

Mais l'incertitude qui pèse sur les calculs, en ce qui concerne les immeubles, provient plutôt des amortissements et des grosses réparations. Il est normal qu'un immeuble soit amorti parce que sa durée n'est pas illimitée ; il est normal également que des provisions soient constituées pour faire face aux dépenses très importantes et exceptionnelles qui peuvent grever ces immeubles à intervalles plus ou moins éloignés, parce que le caractère exceptionnel de ces dépenses ne permet pas logiquement de les imputer à un seul exercice. Seulement, au lieu de prélever sur les revenus annuels des immeubles les sommes nécessaires à ces amortissements et à la constitution de ces provisions, les sociétés ont souvent l'habitude, comme on peut le voir d'après leurs compte-rendus, de les prélever sur les bénéfices de l'exercice. Il se peut encore, sans que l'examen des comptes publiés puisse le révéler, que ces sommes soient considérées comme des dépenses ordinaires et portées dans les frais généraux. Dans l'ignorance où l'on se trouve de l'utilisation des réserves ainsi constituées, il n'en a d'ailleurs pas été tenu compte dans les calculs. Seulement on peut dire qu'à l'inverse de ce qui se passait quelquefois pour les valeurs mobilières, le taux d'intérêt trouvé pour les immeubles est sans doute toujours trop fort.

Il convient d'ajouter qu'il existe une cause importante d'erreur quant à la répartition annuelle des revenus des immeubles, due à ce fait que l'encaissement des loyers restant à recouvrer à l'inventaire n'est pas absolument certain. En effet, en période de crise, les loyers échus et restant à recouvrer en fin d'exercice comprennent non seulement le terme de janvier, mais de nombreux loyers en retard. Si les locataires sont insolvables, les sociétés finissent naturellement par annuler ces créances de loyer, mais l'annulation des loyers grève généralement des exercices postérieurs à ceux au cours desquels ils étaient échus et qui

les ont pris en recette. On obtient alors, d'abord un intérêt trop fort, c'est-à-dire supérieur au revenu réel, ensuite un intérêt trop faible.

En outre, il y a lieu de remarquer que les compagnies d'assurances sont généralement propriétaires des immeubles dans lesquels elles ont installé leur siège social. Ces immeubles ne peuvent naturellement produire que des loyers fictifs, que certaines sociétés portent, dans leurs écritures, à la fois en recette dans les revenus des immeubles, et en dépense dans les frais généraux. Mais le plus souvent elles ne portent aucun loyer, et le revenu moyen des immeubles s'en trouve amoindri.

Enfin, à la différence des valeurs mobilières, les immeubles sont, sauf exception, considérés comme ayant une valeur constante, égale à leur prix d'achat ou de revient. Sans doute, beaucoup de sociétés constituent des réserves immobilières, mais qui sont prises sur les bénéfices et ne grèvent pas les revenus des immeubles. Rares sont les sociétés qui amortissent leurs immeubles en diminuant leur valeur à l'actif. Cette fixité dans la valeur d'estimation des immeubles permet la comparaison des montants successifs des domaines immobiliers des compagnies au cours des exercices, et le calcul de taux de rendement qui ne reflètent pas l'état du marché immobilier en général, mais qui traduisent les résultats obtenus par les compagnies d'assurances dans leurs placements en immeubles.

Il reste enfin à considérer les revenus des divers autres placements, avances sur polices, usufruits et nues propriétés, et créances hypothécaires.

D'abord les avances sur polices étant, comme il a été dit, des prêts gagés par les réserves mathématiques des contrats, c'est-à-dire par une dette de la compagnie envers ses emprunteurs, jouissent de ce fait d'une garantie absolue qui porte sur le capital et sur les intérêts. Il n'y a donc pour eux ni plus-values ni moins-values, et le recouvrement des intérêts est certain. Les chiffres qui ressortent des écritures sont donc des chiffres exacts.

Les usufruits et les nues propriétés portent généralement sur des valeurs mobilières, rentes ou obligations jouissant d'une garantie de l'Etat. Pour les usufruits, les sociétés encaissent pendant la vie de l'usufruitier, et jusqu'à l'échéance du contrat si l'usufruit est à terme, les intérêts des titres dont elles ont acheté l'usufruit. Sur ces intérêts, elles doivent prélever les sommes nécessaires, d'après les tables, à la reconstitution du capital au décès de l'usufruitier ou en fin de contrat. C'est la différence ou revenu net qui est portée chaque année en recette, et qui le sera d'autant plus longtemps que la longévité de l'usufruitier sera plus grande.

Pour les nues propriétés au contraire, les sociétés n'encaissent aucun intérêt pendant toute la durée de la vie de l'usufruitier ; mais elles portent en recette chaque année la plus-value qui résulte du vieillissement des usufruitiers, et qui représente, la rémunération annuelle du capital engagé.

Il faut remarquer d'ailleurs que les placements en usufruits et en nues propriétés qui avaient une assez grande importance avant la guerre, puisqu'ils s'élevaient à près de 4 % du total des placements, ont beaucoup diminué ensuite puisqu'ils n'en représentaient plus en 1936 que 0,4 %.

Quant aux revenus des créances hypothécaires, qui se trouvent compris dans les comptes publiés par les compagnies, avec les avances sur polices, sous la rubrique « intérêts produits par les prêts de toute nature », leur montant exact est difficile à connaître. Les revenus portés chaque année en recettes comprennent en effet, comme pour les loyers d'immeubles, non seulement les intérêts encaissés, mais encore les intérêts en retard, dus à la date de l'inventaire. Dans certains cas, ces intérêts en retard finissent pour une même créance par s'accumuler, et lorsque le gage est réalisé, il arrive que le produit de la réalisation soit insuffisant pour éteindre à la fois le montant du principal de la créance et les intérêts non payés. Quand il y a une perte d'intérêt, elle est imputée à l'exercice au cours

duquel la réalisation a été effectuée et qui peut être postérieur de plusieurs années à celui pendant lequel le débiteur est devenu réellement défaillant. Les effets de la crise immobilière qui a réduit la valeur des gages hypothécaires en même temps que la solvabilité des emprunteurs, ne s'est donc pas reflétée immédiatement dans les comptes des compagnies d'assurances, mais seulement plusieurs années plus tard. Il faut bien y penser en calculant et en comparant chaque année les taux de revenus des créances hypothécaires.

Enfin il faut noter que les pertes sur réalisation de gages, quand elles portent sur le capital des créances, et non plus seulement sur les intérêts en retard, sont rarement accusées d'une manière explicite dans les comptes de profits et pertes publiés par les compagnies. Elles sont plutôt amorties soit directement par frais généraux, soit par l'intermédiaire d'un compte spécial où elles viennent en diminution de recettes, soit de toute autre manière, mais sans qu'on puisse en connaître l'importance. On a donc, d'après le seul examen des comptes, une idée fausse du résultat des placements en prêts hypothécaires, puisque les pertes en capital, qu'on ignore généralement, devraient venir en diminution des revenus encaissés pour dégager le revenu net. Les taux de rendement trouvés par le calcul seront donc trop élevés.

Voici maintenant le montant des divers placements des compagnies d'assurances sur la vie opérant en France au cours de la période 1907-1936.

On trouvera ensuite un tableau des taux de rendement des diverses catégories de placements au cours de la même période.

Ces taux de rendement ont été déterminés en rapportant le revenu d'un exercice à la moyenne arithmétique des placements au début et à la fin de cet exercice, c'est-à-dire en supposant que les augmentations et les diminutions se sont produites en moyenne au milieu de chaque année.



Pour les immeubles l'hypothèse est assez hasardeuse, surtout en ce qui concerne les immeubles des sociétés étrangères affectés à la couverture des réserves mathématiques. En effet, les affectations et désaffectations d'immeubles, à la différence des achats ou des ventes, ont toujours lieu en fin d'année, et non pas au milieu de l'année. Néanmoins, et faute de mieux, l'hypothèse indiquée a été choisie et appliquée à tous les cas.

D'autre part, le montant des fonds en banques variant constamment en cours d'année, le total des fonds en banques au 31 décembre n'a pas de signification particulière, et il est impossible d'y rapporter le montant des intérêts bancaires touchés dans l'année. Pour cette raison, il n'a pas été tenu compte de ces intérêts.

Ces tableaux permettent de faire les constatations suivantes :

1° La réglementation des placements n'a pas apporté de bouleversement dans la composition de l'actif des compagnies françaises d'assurances sur la vie. Pourtant, avant la guerre, les fonds d'Etat français produisaient un taux d'intérêt très faible, inférieur ou à peine égal au taux des tarifs qui était alors de 3,50 %. Les compagnies étaient donc incitées à faire des placements en prêts hypothécaires, en usufruits ou nues propriétés, ou en fonds d'Etats étrangers (comme les fonds russes), pour relever la moyenne de leurs taux de placements. D'autre part, avant la guerre, les problèmes monétaires ne paraissaient pas devoir se poser, et les sociétés, en général, couvraient indifféremment les réserves mathématiques des contrats français et étrangers, avec des valeurs françaises ou étrangères. Après la guerre, les sociétés sont revenues à une conception plus saine des nécessités techniques de l'assurance, et elles se sont efforcées de couvrir peu à peu leurs réserves mathématiques en valeurs de la monnaie des contrats (1). Pour certaines sociétés l'effort a été long et pénible, car il a fallu revenir en quelque sorte en arrière, et acheter des valeurs étrangères pour couvrir les réserves de contrats anciens souscrits depuis longtemps. Quand il s'agissait de contrats en monnaies à change élevé, le montant des réserves mathématiques correspondantes, qui avait toujours été évalué en francs français dans les bilans, augmentait au fur et à mesure de la dépréciation du franc, et les compagnies françaises ont dû combler des pertes de change parfois considérables.

On pourrait croire cependant que puisque les compagnies opéraient un peu dans tous les pays, il a pu s'établir une compensation entre ces pertes et les gains réalisés dans les pays à change déprécié. Malheureusement il n'en a rien

(1) L'obligation de couverture en monnaies des contrats a parfois été accentuée et hâtée par des lois de Contrôle survenues dans les pays étrangers (Suisse, Espagne, etc...)

# Sociétés d'Assurances su

## Tableau des d

(en millie

|                               | Immeubles | Fonds<br>d'Etat<br>français | Emprunts<br>départements<br>communes<br>français | Valeurs<br>françaises<br>garanties<br>par l'Etat | Valeurs<br>françaises<br>diverses | hyp |
|-------------------------------|-----------|-----------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------|-----|
| <b>Décembre 1907</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |     |
| Sociétés anonymes françaises  | 570.120   | 269.998                     | 47.637                                           | 737.652                                          | 51.903                            |     |
| %                             | 22,7      | 10,8                        | 1,9                                              | 29,4                                             | 2,1                               |     |
| Sociétés mutuelles françaises | 5.082     | 3.435                       | 9.674                                            | 802                                              | 708                               |     |
| %                             | 23        | 15,5                        | 43,8                                             | 3,6                                              | 3,2                               |     |
| Sociétés étrangères           | 29.703    | .....                       | 14.090                                           | .....                                            | 218.651                           |     |
|                               |           |                             |                                                  |                                                  | (1)                               |     |
| <b>Décembre 1908</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |     |
| Sociétés anonymes françaises  | 581.623   | 271.215                     | 32.869                                           | 764.479                                          | 63.340                            |     |
| %                             | 22,1      | 10,4                        | 1,3                                              | 29,1                                             | 2,4                               |     |
| Sociétés mutuelles françaises | 5.298     | 3.590                       | 9.510                                            | 2.047                                            | 935                               |     |
| %                             | 22,1      | 15                          | 39,8                                             | 8,6                                              | 3,9                               |     |
| Sociétés étrangères           | 36.525    | 34.375                      | 631                                              | 22.662                                           | 167                               |     |
| %                             | 11,5      | 11                          | 0,2                                              | 7,1                                              | 0,1                               |     |
| <b>Décembre 1910</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |     |
| Sociétés anonymes françaises  | 588.909   | 252.860                     | 30.152                                           | 846.169                                          | 94.863                            |     |
| %                             | 21        | 9                           | 1,1                                              | 30,1                                             | 3,4                               |     |
| Sociétés mutuelles françaises | 5.363     | 3.524                       | 8.934                                            | 4.555                                            | 1.231                             |     |
| %                             | 18,4      | 12,1                        | 30,7                                             | 15,7                                             | 4,2                               |     |
| Sociétés étrangères           | 46.147    | 41.366                      | 565                                              | 78.001                                           | 7.018                             |     |
| %                             | 13,3      | 11,9                        | 0,2                                              | 22,5                                             | 2                                 |     |
| <b>Décembre 1911</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |     |
| Sociétés anonymes françaises  | 598.264   | 251.455                     | 28.829                                           | 876.387                                          | 100.864                           |     |
| %                             | 20,7      | 8,7                         | 1                                                | 30,2                                             | 3,5                               |     |
| Sociétés mutuelles françaises | 5.363     | 3.586                       | 9.071                                            | 7.237                                            | 1.467                             |     |
| %                             | 15,8      | 10,6                        | 26,8                                             | 21,4                                             | 4,4                               |     |
| Sociétés étrangères           | 50.331    | 49.531                      | 553                                              | 97.636                                           | 7.780                             |     |
| %                             | 14,2      | 14                          | 0,2                                              | 27,7                                             | 2,2                               |     |
| <b>Décembre 1912</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |     |
| Sociétés anonymes françaises  | 610.015   | 249.264                     | 27.176                                           | 912.918                                          | 104.101                           |     |
| %                             | 20,7      | 8,4                         | 0,9                                              | 30,9                                             | 3,5                               |     |
| Sociétés mutuelles françaises | 6.476     | 3.608                       | 8.859                                            | 9.075                                            | 1.872                             |     |
| %                             | 16,7      | 9,3                         | 22,8                                             | 23,4                                             | 4,8                               |     |
| Sociétés étrangères           | 52.063    | 52.497                      | 557                                              | 106.001                                          | 7.444                             |     |
| %                             | 14,4      | 14,6                        | 0,2                                              | 29,4                                             | 2,1                               |     |

(1) Y compris les valeurs étrangères admises à titre transitoire par l'article 6 du décret du 9  
 Les états de situation réglementaires déterminés par l'arrêté du 29 juillet 1907 n'ayant comm  
 établis dans la forme que chacune d'elles avait adoptée avant d'être soumise au régime de la  
 (2) Avant l'application de la loi de contrôle de 1905, les sociétés étrangères plaçaient la plus gr  
 eur actif français avec des valeurs étrangères.

# la vie opérant en France

## ers placements

(en francs)

| ts<br>écaires | Avances<br>sur<br>polices | Prêts<br>sur<br>valeurs<br>mobilières | Usufruits<br>et nues-<br>propriétés | Caisse<br>et<br>banques | Fonds<br>d'Etats<br>étrangers | Valeurs<br>étrangères<br>diverses | Cautionnements<br>à l'étranger | Totaux    |
|---------------|---------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|-----------|
| 297           | 91.312                    | »                                     | 105.856                             | 4.889                   | .....                         | 470.972                           | .....                          | 2.503.690 |
| 1             | 3,7                       | »                                     | 4,3                                 | 0,2                     | »                             | 18,8                              | »                              | 100       |
| 519           | 800                       | »                                     | 566                                 | 468                     | »                             | 64                                | »                              | 22.118    |
| 4             | 3,6                       | »                                     | 2,5                                 | 2,1                     | »                             | 0,3                               | »                              | 100       |
|               | 16.283                    | »                                     |                                     |                         | ?                             | ?                                 | »                              | 278.72    |
| 548           | 95.621                    | »                                     | 106.232                             | 6.105                   | 335.377                       | 140.518                           | 61.279                         | 2.622.20  |
| 3             | 3,7                       | »                                     | 4                                   | 0,3                     | 12,7                          | 5,4                               | 2,3                            | 100       |
| 564           | 858                       | »                                     | 518                                 | 566                     | 44                            | »                                 | »                              | 23.93     |
| 3             | 3,6                       | »                                     | 2,2                                 | 2,3                     | 0,2                           | »                                 | »                              | 100       |
| 284           | 21.232                    | »                                     | 100                                 | 2.863                   | 35.452                        | 157.559 <sup>2</sup>              | »                              | 318.35    |
|               | 6,6                       | »                                     | 0                                   | 0,9                     | 11,1                          | 49,5                              | »                              | 100       |
| 157           | 93.750                    | »                                     | 106.759                             | 11.644                  | 371.361                       | 168.351                           | 73.580                         | 2.807.55  |
|               | 3,4                       | »                                     | 3,8                                 | 0,4                     | 13,2                          | 6                                 | 2,6                            | 100       |
| 046           | 1.317                     | »                                     | 743                                 | 784                     | 1.317                         | 489                               | »                              | 29.30     |
| 6             | 4,5                       | »                                     | 2,6                                 | 2                       | 4,5                           | 1,7                               | »                              | 100       |
| 364           | 24.232                    | »                                     | 46                                  | 2.375                   | 16.932                        | 109.391                           | »                              | 346.43    |
| 9             | 7                         | »                                     | 0                                   | 0,7                     | 4,9                           | 31,6                              | »                              | 100       |
| 614           | 96.385                    | »                                     | 105.327                             | 12.820                  | 373.347                       | 192.743                           | 81.550                         | 2.892.56  |
|               | 3,4                       | »                                     | 3,7                                 | 0,4                     | 12,9                          | 6,7                               | 2,8                            | 100       |
| 422           | 1.495                     | »                                     | 624                                 | 1.051                   | 1.807                         | 586                               | »                              | 33.74     |
| 3             | 4,5                       | »                                     | 1,9                                 | 3,1                     | 5,4                           | 1,8                               | »                              | 100       |
| 807           | 27.288                    | »                                     | 62                                  | 1.447                   | 13.428                        | 77.170                            | »                              | 353.02    |
| 9             | 7,8                       | »                                     | 0                                   | 0,4                     | 3,8                           | 21,8                              | »                              | 100       |
| 478           | 100.710                   | »                                     | 103.214                             | ?                       | 385.050                       | 197.403                           | 85.003                         | 2.954.32  |
| 1             | 3,4                       | »                                     | 3,5                                 |                         | 13                            | 6,7                               | 2,9                            | 100       |
| 756           | 1.859                     | »                                     | 569                                 | ?                       | 2.831                         | 920                               | »                              | 38.8      |
| 1             | 4,8                       | »                                     | 1,4                                 |                         | 7,3                           | 2,4                               | »                              | 100       |
| 622           | 30.536                    | »                                     | 66                                  | ?                       | 13.507                        | 62.874                            | »                              | 360.1     |
| 6             | 8,5                       | »                                     | 0                                   |                         | 3,7                           | 17,5                              | »                              | 100       |

n 1916.  
à être obligatoires qu'à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1908, les comptes des sociétés étrangères ont continué  
du 17 mars 1905 ; un certain nombre de renseignements sont donc incomplets.  
de partie de leur avoir en valeurs étrangères. De même les sociétés françaises couvraient une par

|                               | Immeubles | Fonds<br>d'Etat<br>français | Emprunts<br>départements<br>communes<br>français | Valeurs<br>françaises<br>garanties<br>par l'Etat | Valeurs<br>françaises<br>diverses | Pr<br>hypoth |
|-------------------------------|-----------|-----------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------|--------------|
| <b>décembre 1913</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |              |
| Sociétés anonymes françaises  | 620.152   | 243.465                     | 25.906                                           | 917.772                                          | 106.873                           | 183          |
| %                             | 20,8      | 8,2                         | 0,9                                              | 30,8                                             | 3,6                               | 6            |
| Sociétés mutuelles françaises | 6.476     | 3.679                       | 8.592                                            | 11.061                                           | 2.700                             | 3            |
| %                             | 14,7      | 8,4                         | 19,5                                             | 25,2                                             | 6,1                               | 6            |
| Sociétés étrangères           | 56.671    | 54.305                      | 544                                              | 118.019                                          | 7.363                             | 47           |
| %                             | 14,2      | 13,6                        | 0,1                                              | 29,6                                             | 1,9                               | 12           |
| <b>décembre 1920</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |              |
| Sociétés anonymes françaises  | 619.841   | 401.452                     | 19.125                                           | 836.694                                          | 183.786                           | 203          |
| %                             | 21,7      | 14,1                        | 0,7                                              | 29,3                                             | 6,5                               | 7            |
| Sociétés mutuelles françaises | 6.655     | 21.184                      | 7.384                                            | 10.372                                           | 6.620                             | 3            |
| %                             | 10,3      | 32,8                        | 11,4                                             | 16                                               | 10,2                              | 4            |
| Sociétés étrangères           | 46.081    | 145.201                     | 2.784                                            | 115.112                                          | 6.371                             | 30           |
| %                             | 11,5      | 36,5                        | 0,7                                              | 28,9                                             | 1,6                               | 7            |
| <b>décembre 1921</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |              |
| Sociétés anonymes françaises  | 626.445   | 412.030                     | 19.180                                           | 882.123                                          | 190.600                           | 190          |
| %                             | 21,7      | 14,3                        | 0,7                                              | 30,7                                             | 6,6                               | 6            |
| Sociétés mutuelles françaises | 8.084     | 24.798                      | 8.672                                            | 11.920                                           | 11.746                            | 3            |
| %                             | 10,3      | 31,9                        | 11,1                                             | 15                                               | 15                                | 4            |
| Sociétés étrangères           | 48.824    | 136.154                     | 1.118                                            | 131.717                                          | 10.668                            | 33           |
| %                             | 11,8      | 32,8                        | 0,3                                              | 31,9                                             | 2,6                               | 8            |
| <b>décembre 1922</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |              |
| Sociétés anonymes françaises  | 628.639   | 424.683                     | 13.955                                           | 1.014.862                                        | 185.866                           | 180          |
| %                             | 20,7      | 14                          | 0,4                                              | 33,4                                             | 6,1                               | 6            |
| Sociétés mutuelles françaises | 11.632    | 25.917                      | 9.503                                            | 15.083                                           | 14.224                            | 3            |
| %                             | 12,9      | 28,8                        | 10,5                                             | 16,8                                             | 15,8                              | 3            |
| Sociétés étrangères           | 48.849    | 113.154                     | 1.524                                            | 157.651                                          | 8.462                             | 30           |
| %                             | 11,9      | 27,6                        | 0,4                                              | 38,5                                             | 2,1                               | 8            |
| <b>décembre 1923</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |              |
| Sociétés anonymes françaises  | 617.461   | 477.162                     | 26.444                                           | 1.217.452                                        | 67.917                            | 179          |
| %                             | 19,4      | 15                          | 0,9                                              | 38,2                                             | 2,1                               | 5            |
| Sociétés mutuelles françaises | 10.946    | 35.602                      | 10.138                                           | 29.992                                           | 5.254                             | 2            |
| %                             | 10,3      | 33,3                        | 9,5                                              | 28                                               | 4,9                               | 2            |
| Sociétés étrangères           | 45.805    | 119.471                     | 912                                              | 135.985                                          | 13.406                            | 37           |
| %                             | 11,7      | 34                          | 0,2                                              | 34,6                                             | 3,4                               | 9            |
| <b>décembre 1924</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |              |
| Sociétés anonymes françaises  | 627.080   | 587.802                     | 25.402                                           | 1.241.504                                        | 76.889                            | 175          |
| %                             | 18,7      | 17,5                        | 0,7                                              | 37                                               | 2,3                               | 5            |
| Sociétés mutuelles françaises | 11.885    | 48.491                      | 11.005                                           | 32.455                                           | 7.435                             | 3            |
| %                             | 9,4       | 38                          | 8,6                                              | 25,5                                             | 5,9                               | 2            |
| Sociétés étrangères           | 44.680    | 104.290                     | 895                                              | 150.186                                          | 18.144                            | 46           |
| %                             | 10,9      | 25,5                        | 0,2                                              | 36,7                                             | 4,4                               | 11           |



| Prêts<br>nécessaires | Avances<br>sur<br>polices | Prêts<br>sur<br>valeurs<br>mobilières | Usufruits<br>et nues-<br>propriétés | Caisse<br>et<br>banques | Fonds<br>d'Etats<br>étrangers | Valeurs<br>étrangères<br>diverses | Cautionnements<br>à l'étranger | Totaux   |
|----------------------|---------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|----------|
| 0.867                | 103.162                   | 3                                     | 105.474                             | ?                       | 389.700                       | 197.539                           | 83.225                         | 2.983.13 |
| 3,3                  | 3,4                       | »                                     | 3,6                                 |                         | 13                            | 6,6                               | 2,8                            | 100      |
| 3.585                | 2.170                     | »                                     | 551                                 | ?                       | 4.040                         | 1.107                             | »                              | 43.96    |
| 3,2                  | 4,9                       | »                                     | 1,3                                 |                         | 9,2                           | 2,5                               | »                              | 100      |
| 7.807                | 35.462                    | »                                     | 29                                  | ?                       | 17.010                        | 61.283                            | »                              | 398.49   |
| 1                    | 8,9                       | »                                     | 0                                   |                         | 4,3                           | 15,4                              | »                              | 100      |
| 5.552                | 81.602                    | »                                     | 78.547                              | 31.648                  | 170.918                       | 69.116                            | 153.428                        | 2.849.71 |
| 2                    | 2,9                       | »                                     | 2,8                                 | 1,1                     | 6                             | 2,3                               | 5,4                            | 100      |
| 3.062                | 2.629                     | »                                     | 490                                 | 1.512                   | 3.983                         | 946                               | »                              | 64.83    |
| 7                    | 4                         | »                                     | 0,8                                 | 2,3                     | 6,1                           | 1,4                               | »                              | 100      |
| 3.839                | 31.230                    | »                                     | 32                                  | 3.048                   | 13.862                        | 3.055                             | »                              | 397.61   |
| 8                    | 7,9                       | »                                     | 0                                   | 0,8                     | 3,5                           | 0,8                               | »                              | 100      |
| 0.777                | 76.785                    | 1.259                                 | 73.315                              | 32.771                  | 164.363                       | 59.398                            | 153.627                        | 2.882.0  |
| 6                    | 2,7                       | 0                                     | 2,5                                 | 1,2                     | 5,7                           | 2                                 | 5,3                            | 100      |
| 3.451                | 4.239                     | »                                     | 477                                 | 1.738                   | 2.150                         | 634                               | »                              | 77.90    |
| 4                    | 5,4                       | »                                     | 0,6                                 | 2,2                     | 2,8                           | 0,8                               | »                              | 100      |
| 5.545                | 33.054                    | »                                     | 33                                  | 4.320                   | 11.816                        | 2.329                             | »                              | 413.5    |
| 1,1                  | 8                         | »                                     | 0                                   | 1                       | 2,9                           | 0,6                               | »                              | 100      |
| 3.603                | 81.243                    | 1.133                                 | 66.840                              | 36.062                  | 213.679                       | 60.506                            | 134.165                        | 3.042.23 |
| 360                  | 2,6                       | 0                                     | 2,2                                 | 1,2                     | 7                             | 2                                 | 4,4                            | 100      |
| 7                    | 4.926                     | »                                     | 669                                 | 2.063                   | 2.035                         | 636                               | »                              | 90.04    |
| 5.532                | 5,7                       | »                                     | 0,7                                 | 2,3                     | 2,3                           | 0,7                               | »                              | 100      |
| 9                    | 32.916                    | »                                     | »                                   | 2.855                   | 5.776                         | 1.658                             | »                              | 409.37   |
|                      | 8,1                       | »                                     | »                                   | 0,7                     | 1,4                           | 0,4                               | »                              | 100      |
| 3.978                | 78.595                    | 841                                   | 58.942                              | 46.762                  | 214.733                       | 62.385                            | 143.051                        | 3.191.71 |
| 6                    | 2,4                       | 0                                     | 1,9                                 | 1,4                     | 6,7                           | 1,9                               | 4,5                            | 100      |
| 3.924                | 5.404                     | »                                     | 1.353                               | 2.851                   | 1.957                         | 465                               | »                              | 106.88   |
| 7                    | 5,1                       | »                                     | 1,3                                 | 2,7                     | 1,8                           | 0,4                               | »                              | 100      |
| 3.264                | 31.451                    | »                                     | »                                   | 3.651                   | 3.994                         | 903                               | »                              | 392.85   |
| 5                    | 8,1                       | »                                     | »                                   | 0,9                     | 1                             | 0,2                               | »                              | 100      |
| 3.456                | 79.466                    | 928                                   | 55.454                              | 45.293                  | 223.109                       | 61.860                            | 166.081                        | 3.364.33 |
| 1                    | 2,4                       | »                                     | 1,6                                 | 1,3                     | 6,6                           | 1,8                               | 5                              | 100      |
| 3.309                | 5.809                     | »                                     | 1.600                               | 2.688                   | 1.824                         | 803                               | »                              | 127.30   |
| 6                    | 4,6                       | »                                     | 1,3                                 | 2,1                     | 1,4                           | 0,6                               | »                              | 100      |
| 3.522                | 32.281                    | 2                                     | »                                   | 4.374                   | 6.611                         | 1.012                             | »                              | 408.99   |
| 4                    | 7,9                       | »                                     | »                                   | 1,1                     | 1,6                           | 0,3                               | »                              | 100      |

|                               | Immeubles | Fonds<br>d'Etat<br>français | Emprunts<br>départements<br>communes<br>français | Valeurs<br>françaises<br>garanties<br>par l'Etat | Valeurs<br>françaises<br>diverses | Pré-<br>hypo- |
|-------------------------------|-----------|-----------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------|---------------|
| <b>Décembre 1925</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |               |
| Sociétés anonymes françaises  | 644.011   | 623.884                     | 55.778                                           | 1.209.603                                        | 110.691                           | 184.          |
| %                             | 18,2      | 17,6                        | 1,6                                              | 34,2                                             | 3,1                               | 5,            |
| Sociétés mutuelles françaises | 12.168    | 57.545                      | 12.443                                           | 37.179                                           | 12.153                            | 3,            |
| %                             | 7,8       | 36,9                        | 8                                                | 23,9                                             | 7,8                               | 2,            |
| Sociétés étrangères           | 46.771    | 106.828                     | 947                                              | 140.209                                          | 26.371                            | 53,           |
| %                             | 10,7      | 24,5                        | 0,2                                              | 32,1                                             | 6                                 | 12,           |
| <b>Décembre 1926</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |               |
| Sociétés anonymes françaises  | 689.714   | 606.453                     | 52.308                                           | 1.273.762                                        | 181.524                           | 178,          |
| %                             | 18,3      | 16,5                        | 1,5                                              | 34,5                                             | 4,9                               | 4,8           |
| Sociétés mutuelles françaises | 18.353    | 68.071                      | 14.839                                           | 49.754                                           | 17.343                            | 2,            |
| %                             | 9,6       | 35,9                        | 7,8                                              | 26,2                                             | 9,1                               | 1,            |
| Sociétés étrangères           | 29.004    | 127.289                     | 868                                              | 127.731                                          | 23.004                            | 62,           |
| %                             | 6,9       | 24,8                        | 0,2                                              | 35,9                                             | 5,5                               | 14,           |
| <b>Décembre 1927</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |               |
| Sociétés anonymes françaises  | 759.024   | 716.752                     | 71.507                                           | 1.441.539                                        | 216.859                           | 188,          |
| %                             | 18,7      | 17,7                        | 1,7                                              | 35,5                                             | 5,4                               | 4,            |
| Sociétés mutuelles françaises | 26.436    | 79.769                      | 17.122                                           | 74.464                                           | 21.855                            | 2,            |
| %                             | 10,7      | 32,3                        | 7                                                | 30,1                                             | 8,8                               | 0,            |
| Sociétés étrangères           | 29.144    | 125.673                     | 1.047                                            | 161.703                                          | 17.876                            | 63,           |
| %                             | 6,4       | 27,2                        | 0,2                                              | 35,1                                             | 3,9                               | 13,           |
| <b>Décembre 1928</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |               |
| Sociétés anonymes françaises  | 810.650   | 804.261                     | 80.654                                           | 1.663.796                                        | 237.182                           | 227,          |
| %                             | 17,6      | 17,5                        | 1,7                                              | 36,2                                             | 5,2                               | 4,            |
| Sociétés mutuelles françaises | 32.325    | 67.273                      | 16.864                                           | 139.483                                          | 23.485                            | 10,           |
| %                             | 10,1      | 21                          | 5,3                                              | 43,7                                             | 7,3                               | 3,            |
| Sociétés étrangères           | 34.454    | 144.600                     | 1.337                                            | 167.734                                          | 24.998                            | 67,           |
| %                             | 6,9       | 28,9                        | 0,3                                              | 33,5                                             | 5                                 | 13,           |
| <b>Décembre 1929</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |               |
| Sociétés anonymes françaises  | 895.120   | 847.897                     | 100.940                                          | 1.930.953                                        | 340.379                           | 307,          |
| %                             | 16,9      | 16                          | 1,9                                              | 36,5                                             | 6,4                               | 5,            |
| Sociétés mutuelles françaises | 50.051    | 62.712                      | 16.749                                           | 186.780                                          | 32.668                            | 14,           |
| %                             | 12,1      | 15,2                        | 4                                                | 45,2                                             | 7,9                               | 3,            |
| Sociétés étrangères           | 37.328    | 208.218                     | 1.617                                            | 144.800                                          | 35.002                            | 70,67         |
| %                             | 6,7       | 37                          | 0,3                                              | 25,8                                             | 6,2                               | 12,           |
| <b>Décembre 1930</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |               |
| Sociétés anonymes françaises  | 1.014.775 | 805.694                     | 110.226                                          | 2.277.671                                        | 499.280                           | 475,          |
| %                             | 16,1      | 12,8                        | 1,8                                              | 36,2                                             | 8                                 | 7,            |
| Sociétés mutuelles françaises | 84.954    | 69.103                      | 14.762                                           | 223.454                                          | 41.517                            | 40,           |
| %                             | 16        | 13,1                        | 2,8                                              | 42,2                                             | 7,9                               | 7,            |
| Sociétés étrangères           | 52.298    | 200.622                     | 9.971                                            | 172.217                                          | 38.241                            | 140,          |
| %                             | 8,4       | 29                          | 1,5                                              | 25                                               | 5,5                               | 20,           |

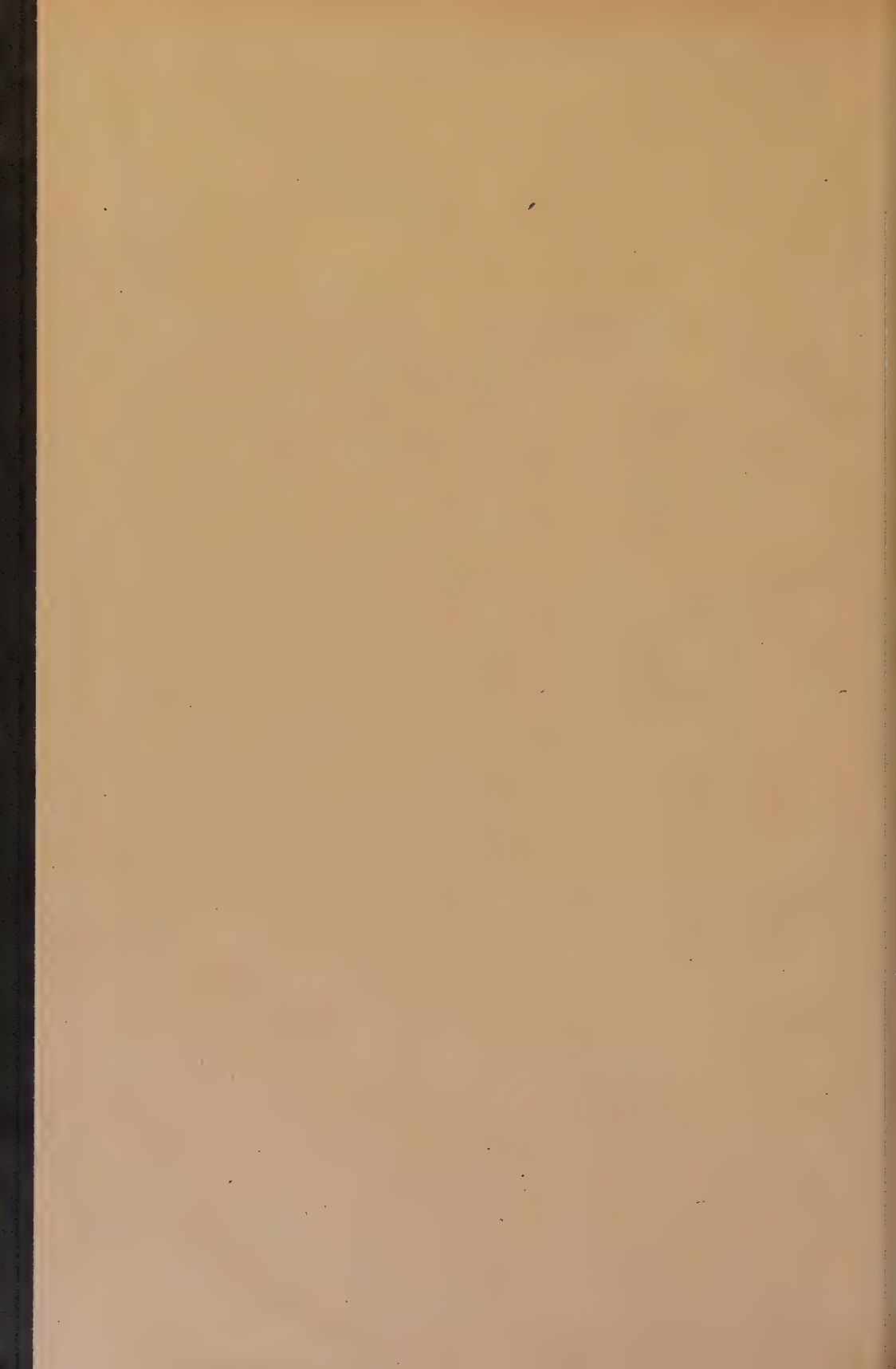
| ts<br>écaires | Avances<br>sur<br>polices | Prêts<br>sur<br>valeurs<br>mobilières | Usufruits<br>et nues-<br>propriétés | Caisse<br>et<br>banques | Fonds<br>d'Etats<br>étrangers | Valeurs<br>étrangères<br>diverses | Cautionnements<br>à l'étranger | Totaux    |
|---------------|---------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|-----------|
| 106           | 85.129                    | 612                                   | 53.162                              | 87.140                  | 231.732                       | 84.510                            | 166.714                        | 3.537.072 |
| 2             | 2,4                       | »                                     | 1,5                                 | 2,5                     | 6,6                           | 2,4                               | 4,7                            | 100       |
| 128           | 7.938                     | 1.281                                 | 1.760                               | 6.965                   | 1.707                         | 773                               | »                              | 155.640   |
| 1             | 5,1                       | 0,8                                   | 1,2                                 | 4,5                     | 1,1                           | 0,5                               | »                              | 100       |
| 389           | 35.095                    | 2                                     | »                                   | 12.354                  | 12.446                        | 1.428                             | »                              | 436.030   |
| 3             | 8,1                       | »                                     | »                                   | 2,9                     | 2,9                           | 0,3                               | »                              | 100       |
| 334           | 90.905                    | 1.228                                 | 53.010                              | 87.583                  | 216.444                       | 81.746                            | 193.870                        | 3.706.883 |
| 1             | 2,5                       | »                                     | 1,4                                 | 2,4                     | 5,8                           | 2,2                               | 5,2                            | 100       |
| 998           | 8.949                     | 1.346                                 | 2.501                               | 3.513                   | 2.154                         | 606                               | »                              | 190.428   |
| 3             | 4,6                       | 0,7                                   | 1,3                                 | 1,8                     | 1,1                           | 0,3                               | »                              | 100       |
| 258           | 30.640                    | 2                                     | »                                   | 5.987                   | 11.186                        | 2.164                             | »                              | 420.133   |
| 3             | 7,3                       | »                                     | »                                   | 1,4                     | 2,7                           | 0,5                               | »                              | 100       |
| 385           | 96.365                    | 7.100                                 | 53.627                              | 90.513                  | 189.314                       | 122.061                           | 108.236                        | 4.061.492 |
| 7             | 2,4                       | 0,2                                   | 1,3                                 | 2,2                     | 4,7                           | 3                                 | 2,5                            | 100       |
| 176           | 10.074                    | 433                                   | 3.037                               | 8.531                   | 2.372                         | 1.111                             | »                              | 247.380   |
| 3             | 4,1                       | 0,2                                   | 1,2                                 | 3,5                     | 0,9                           | 0,4                               | »                              | 100       |
| 107           | 30.450                    | 2                                     | »                                   | 21.685                  | 3.162                         | 6.116                             | »                              | 460.270   |
| 3             | 6,6                       | »                                     | »                                   | 4,7                     | 0,7                           | 1,3                               | »                              | 100       |
| 385           | 105.479                   | 14.278                                | 52.560                              | 113.254                 | 238.339                       | 142.974                           | 119.028                        | 4.610.340 |
| 7             | 2,3                       | 0,3                                   | 1,1                                 | 2,5                     | 5,2                           | 3,1                               | 2,6                            | 100       |
| 321           | 10.855                    | 412                                   | 3.327                               | 10.348                  | 2.386                         | 2.753                             | »                              | 320.132   |
| 3             | 3,3                       | 0,1                                   | 1                                   | 3,2                     | 0,8                           | 0,9                               | »                              | 100       |
| 364           | 30.210                    | 2                                     | »                                   | 20.175                  | 1.728                         | 8.183                             | »                              | 500.785   |
| 1             | 6,1                       | »                                     | »                                   | 4                       | 0,3                           | 1,6                               | »                              | 100       |
| 344           | 118.204                   | 22.096                                | 52.195                              | 134.449                 | 244.768                       | 156.991                           | 134.076                        | 5.286.011 |
| 3             | 2,3                       | 0,4                                   | 1                                   | 2,5                     | 4,7                           | 3                                 | 2,6                            | 100       |
| 380           | 12.736                    | 111                                   | 3.329                               | 26.168                  | 2.416                         | 5.213                             | »                              | 413.513   |
| 3             | 3,1                       | »                                     | 0,8                                 | 6,3                     | 0,6                           | 1,3                               | »                              | 100       |
| 9             | 32.274                    | 3                                     | 2.025                               | 23.182                  | 3.727                         | 2.683                             | »                              | 562.038   |
| 3             | 5,7                       | »                                     | 0,4                                 | 4,1                     | 0,7                           | 0,5                               | »                              | 100       |
| 397           | 144.551                   | 10.978                                | 52.470                              | 141.014                 | 262.324                       | 198.527                           | 310.833                        | 6.303.640 |
| 3             | 2,3                       | 0,2                                   | 0,8                                 | 2,2                     | 4,2                           | 3                                 | 4,9                            | 100       |
| 341           | 17.920                    | 172                                   | 3.354                               | 24.861                  | 2.081                         | 7.161                             | »                              | 529.980   |
| 3             | 3,4                       | 0                                     | 0,6                                 | 4,7                     | 0,4                           | 1,3                               | »                              | 100       |
| 173           | 37.433                    | 2                                     | 2.160                               | 24.474                  | 5.821                         | 1.526                             | »                              | 690.938   |
| 3             | 5,4                       | »                                     | 0,3                                 | 3,5                     | 0,9                           | 0,2                               | »                              | 100       |

|                               | Immeubles | Fonds<br>d'Etat<br>français | Emprunts<br>départements<br>communes<br>français | Valeurs<br>françaises<br>garanties<br>par l'Etat | Valeurs<br>françaises<br>diverses | F<br>hypot |
|-------------------------------|-----------|-----------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------|------------|
| <b>décembre 1931</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |            |
| Sociétés anonymes françaises  | 1.133.330 | 903.661                     | 113.892                                          | 2.534.298                                        | 611.292                           | 59         |
| %                             | 16        | 12,8                        | 1,6                                              | 35,8                                             | 8,7                               |            |
| Sociétés mutuelles françaises | 109.171   | 73.642                      | 25.995                                           | 243.363                                          | 49.473                            | 10         |
| %                             | 16,4      | 11,1                        | 4                                                | 36,6                                             | 7,5                               |            |
| Sociétés étrangères           | 70.809    | 186.894                     | 24.399                                           | 164.052                                          | 70.694                            | 21         |
| %                             | 8,6       | 22,6                        | 3                                                | 19,9                                             | 8,6                               | 2          |
| <b>décembre 1932</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |            |
| Sociétés anonymes françaises  | 1.221.808 | 941.673                     | 124.690                                          | 2.976.700                                        | 630.647                           | 67         |
| %                             | 15,7      | 12,1                        | 1,6                                              | 38,1                                             | 8                                 |            |
| Sociétés mutuelles françaises | 148.829   | 78.251                      | 23.935                                           | 280.868                                          | 51.553                            | 14         |
| %                             | 18,2      | 9,6                         | 2,9                                              | 34,4                                             | 6,3                               | 18         |
| Sociétés étrangères           | 67.369    | 182.814                     | 36.981                                           | 206.321                                          | 67.309                            | 25         |
| %                             | 7,2       | 19,7                        | 4                                                | 22,1                                             | 7,2                               | 2          |
| <b>décembre 1933</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |            |
| Sociétés anonymes françaises  | 1.309.865 | 975.115                     | 438.469                                          | 3.163.336                                        | 674.574                           | 66         |
| %                             | 15,2      | 11,4                        | 5,1                                              | 36,9                                             | 7,8                               |            |
| Sociétés mutuelles françaises | 169.412   | 80.526                      | 51.472                                           | 343.486                                          | 65.082                            | 15         |
| %                             | 17,5      | 8,3                         | 5,3                                              | 35,6                                             | 6,8                               | 15         |
| Sociétés étrangères           | 72.877    | 189.240                     | 37.297                                           | 234.545                                          | 98.188                            | 28         |
| %                             | 7         | 18,3                        | 3,6                                              | 22,7                                             | 9,5                               | 2          |
| <b>décembre 1934</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |            |
| Sociétés anonymes françaises  | 1.375.876 | 1.044.270                   | 135.717                                          | 3.945.834                                        | 695.064                           | 66         |
| %                             | 14,7      | 11,2                        | 1,4                                              | 42,2                                             | 7,4                               |            |
| Sociétés mutuelles françaises | 182.399   | 96.048                      | 73.505                                           | 440.849                                          | 60.878                            | 14         |
| %                             | 16,2      | 8,5                         | 6,5                                              | 39,2                                             | 5,4                               | 12         |
| Sociétés étrangères           | 85.848    | 219.331                     | 30.388                                           | 273.140                                          | 134.176                           | 28         |
| %                             | 7,3       | 18,8                        | 2,6                                              | 23,4                                             | 11,6                              | 2          |
| <b>décembre 1935</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |            |
| Sociétés anonymes françaises  | 1.499.603 | 1.265.997                   | 205.388                                          | 4.249.768                                        | 739.994                           | 65         |
| %                             | 14,8      | 12,6                        | 2                                                | 42                                               | 7,4                               |            |
| Sociétés mutuelles françaises | 197.850   | 132.137                     | 104.139                                          | 502.973                                          | 67.179                            | 13         |
| %                             | 15,4      | 10,3                        | 8,1                                              | 39                                               | 5,2                               | 29         |
| Sociétés étrangères           | 84.593    | 318.218                     | 39.505                                           | 215.177                                          | 140.070                           | 10         |
| %                             | 6,7       | 25,1                        | 3,1                                              | 17                                               | 11,1                              | 22         |
| <b>décembre 1936</b>          |           |                             |                                                  |                                                  |                                   |            |
| %                             | 1.572.370 | 1.454.302                   | 201.306                                          | 4.518.446                                        | 782.104                           | 61         |
| Sociétés anonymes françaises  | 14,6      | 13,5                        | 1,9                                              | 41,9                                             | 7,3                               | 5          |
| Sociétés mutuelles françaises | 207.139   | 165.323                     | 128.531                                          | 583.080                                          | 64.561                            | 13         |
| %                             | 14,2      | 11,4                        | 8,9                                              | 40                                               | 4,5                               | 9          |
| Sociétés étrangères           | 148.249   | 401.567                     | 35.651                                           | 262.816                                          | 170.961                           | 26         |
| %                             | 9,5       | 25,9                        | 2,3                                              | 16,9                                             | 11                                | 17         |

| Prêts<br>thésaurisés | Avances<br>sur<br>polices | Prêts<br>sur<br>valeurs<br>mobilières | Usufruits<br>et nues-<br>propriétés | Caisse<br>et<br>banques | Fonds<br>d'Etats<br>étrangers | Valeurs<br>étrangères<br>diverses | Cautionnements<br>à l'étranger | Totaux    |
|----------------------|---------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|-----------|
| 0.995                | 186.763                   | 12.026                                | 49.768                              | 159.543                 | 252.567                       | 193.332                           | 323.730                        | 7.074.19  |
| 3,5                  | 2,6                       | 0,2                                   | 0,7                                 | 2,2                     | 3,6                           | 2,7                               | 4,6                            | 100       |
| 0.719                | 27.537                    | 18                                    | 3.473                               | 22.238                  | 1.222                         | 7.702                             | »                              | 664.58    |
| 5,2                  | 4,1                       | »                                     | 0,5                                 | 3,4                     | 0,2                           | 1                                 | »                              | 100       |
| 5.491                | 47.560                    | 2                                     | 1.695                               | 30.492                  | 8.548                         | 2.168                             | »                              | 822.80    |
| 5,2                  | 5,8                       | »                                     | 0,2                                 | 3,7                     | 1,1                           | 0,3                               | »                              | 100       |
| 3.120                | 239.398                   | 11.202                                | 53.225                              | 137.629                 | 238.977                       | 190.098                           | 371.701                        | 7.810.80  |
| 3,6                  | 3,1                       | 0,2                                   | 0,7                                 | 1,8                     | 3                             | 2,4                               | 4,7                            | 100       |
| 7.726                | 39.838                    | 11                                    | 3.372                               | 32.329                  | 1.939                         | 9.369                             | »                              | 818.00    |
| 4,9                  | »                         | »                                     | 0,4                                 | 3,9                     | 0,2                           | 1,2                               | »                              | 100       |
| 3.722                | 60.959                    | 1.302                                 | 1.730                               | 32.381                  | 13.979                        | 2.101                             | »                              | 931.90    |
| 7,8                  | 6,5                       | 0,1                                   | 0,2                                 | 3,5                     | 1,5                           | 0,2                               | »                              | 100       |
| 1.239                | 287.849                   | 19.830                                | 56.512                              | 139.716                 | 263.859                       | 181.031                           | 418.696                        | 8.590.10  |
| 7,7                  | 3,3                       | 0,2                                   | 0,7                                 | 1,6                     | 3,1                           | 2,1                               | 4,9                            | 100       |
| 2.022                | 54.575                    | 574                                   | 3.476                               | 30.285                  | 2.187                         | 13.418                            | »                              | 966.50    |
| 3                    | 5,6                       | »                                     | 0,4                                 | 3,1                     | 0,2                           | 1,4                               | »                              | 100       |
| 2.724                | 71.608                    | »                                     | 894                                 | 27.322                  | 17.659                        | 2.942                             | »                              | 1.035.20  |
| 7,3                  | 6,9                       | 2                                     | 0,1                                 | 2,7                     | 1,7                           | 0,2                               | »                              | 100       |
| 3.089                | 350.767                   | 19.981                                | 51.515                              | 163.900                 | 286.406                       | 177.464                           | 451.505                        | 9.361.30  |
| 7,1                  | 3,7                       | 0,2                                   | 0,6                                 | 1,7                     | 3,1                           | 1,9                               | 4,8                            | 100       |
| 1.573                | 72.494                    | 771                                   | 3.491                               | 37.024                  | 3.249                         | 11.029                            | »                              | 1.125.30  |
| 2,8                  | 6,4                       | 0,1                                   | 0,3                                 | 3,3                     | 0,3                           | 1                                 | »                              | 100       |
| 3.536                | 82.133                    | 3.002                                 | 821                                 | 25.270                  | 20.321                        | 2.894                             | »                              | 1.166.90  |
| 4,7                  | 7                         | 0,3                                   | 0,1                                 | 2,2                     | 1,7                           | 0,3                               | »                              | 100       |
| 3.327                | 420.150                   | 15.628                                | 49.132                              | 169.158                 | 317.584                       | 187.103                           | 352.902                        | 10.123.70 |
| 3,5                  | 4,1                       | 0,1                                   | 0,5                                 | 1,6                     | 3,1                           | 1,8                               | 3,5                            | 100       |
| 3.065                | 91.884                    | 771                                   | 3.314                               | 36.226                  | 3.975                         | 9.857                             | 1.099                          | 1.286.40  |
| 4,78                 | 7,1                       | 0,1                                   | 0,3                                 | 2,8                     | 0,3                           | 0,8                               | 0,1                            | 100       |
| 3,5                  | 96.258                    | 2                                     | 840                                 | 30.671                  | 49.181                        | 1.308                             | »                              | 1.266.30  |
| 7,6                  | 7,6                       | »                                     | 0,1                                 | 2,4                     | 3,9                           | 1                                 | »                              | 100       |
| 4.435                | 525.272                   | 14.840                                | 49.429                              | 240.074                 | 121.179                       | 137.583                           | 530.933                        | 10.763.20 |
| 8                    | 4,9                       | 0,1                                   | 0,4                                 | 2,2                     | 1,1                           | 1,3                               | 5                              | 100       |
| 3.923                | 107.307                   | 578                                   | 3.137                               | 43.608                  | 16.390                        | 2.408                             | 1.391                          | 1.458.30  |
| 7,4                  | 0                         | 0                                     | 0,2                                 | 3                       | 1,1                           | 0,2                               | 0,1                            | 100       |
| 3.818                | 121.590                   | »                                     | 1.235                               | 32.507                  | 69.802                        | 45.194                            | »                              | 1.553.30  |
| 7,8                  | 7,8                       | »                                     | 0,1                                 | 2,1                     | 4,5                           | 2,9                               | »                              | 100       |







été. Car en supposant, par exemple, que les contrats réalisés avant la guerre dans certains pays d'Europe centrale aient pu, en raison de la dépréciation des monnaies de ces pays, avoir après la guerre une valeur en francs français voisine de zéro, les compagnies françaises ne pouvaient ainsi gagner, si l'on peut dire, au maximum que le montant de ces réserves. Pendant ce temps, dans les pays à change élevé, elles perdaient, puisque le franc était déprécié des quatre cinquièmes, quatre fois les réserves.

Ainsi qu'on l'a déjà fait remarquer, ces pertes de change ont pu être comblées grâce, en partie, au rendement très élevé des valeurs mobilières françaises après la guerre. Ce sont naturellement les actionnaires, et surtout les assurés français qui en ont fait les frais, puisqu'à cette époque, tandis que les compagnies pouvaient placer leur argent à des taux de 7, 8 p. cent. et même davantage, en valeurs garanties par l'Etat, en annuités de dommages de guerre, etc., elles maintenaient leurs tarifs au taux de 3,50 p. cent, porté ensuite et seulement à 4,25 p. cent. Dans les comptes, les bénéfices de remboursement ou même de réalisations de valeurs ont parfois été affectés directement à l'amortissement de ces pertes, sans apparaître ni en recettes ni en dépenses. Il s'ensuit que les taux de rendement indiqués sur les tableaux qui précèdent sont sans doute, comme on l'a déjà fait remarquer, un peu trop faibles.

L'augmentation du taux de rendement des valeurs mobilières françaises garanties par l'Etat, et aussi, plus tard, la règle favorable d'amortissement réservée aux obligations remboursables garanties par l'Etat, ont naturellement favorisé ce genre de placement au détriment des placements en immeubles, en prêts hypothécaires et surtout en usufruits et nues propriétés. Pour ces derniers, les compagnies déploraient les opérations qu'elles avaient faites avant la guerre à des taux qui paraissaient maintenant dérisoires. En outre, pour les opérations qu'elles consentaient encore à traiter, les fluctuations constantes des cours des valeurs les amenaient à évaluer les titres dont la nue propriété leur était offerte à un prix bien inférieur à leur valeur

d'après les cours de bourse. Dans ces conditions, les opérations perdaient pour les vendeurs toute espèce d'intérêt.

Des tableaux qui précèdent on tire en effet les comparaisons suivantes pour les sociétés anonymes françaises :

(en milliers de francs)

|      | Rentes<br>Emprunts des<br>départements, communes<br>Valeurs garanties<br>par l'Etat | Immeubles | Placements<br>hypothécaires | Usufruits<br>et<br>nues propriétés |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------------------------|------------------------------------|
| 1908 | 1.068.563                                                                           | 581.623   | 163.548                     | 95.621                             |
| %    | 40,8%                                                                               | 22,1%     | 6,3%                        | 3,7%                               |
| 1926 | 1.932.523                                                                           | 689.714   | 178.334                     | 53.010                             |
| %    | 52,5%                                                                               | 18,3%     | 4,8%                        | 1,4%                               |
| 1932 | 4.043.063                                                                           | 1.221.808 | 673.120                     | 53.225                             |
| %    | 51,8%                                                                               | 15,7%     | 8,6%                        | 0,7%                               |
| 1933 | 4.576.920                                                                           | 1.309.865 | 661.239                     | 56.512                             |
| %    | 53,4%                                                                               | 15,2%     | 7,7%                        | 0,7%                               |
| 1936 | 6.174.054                                                                           | 1.572.370 | 615.435                     | 49.429                             |
| %    | 57,3%                                                                               | 14,6%     | 5,8%                        | 0,4%                               |

De 1908 à 1926 les sociétés n'ont presque pas construit d'immeubles, et elles n'ont pour ainsi dire pas consenti de prêts hypothécaires. L'augmentation des prêts hypothécaires qui est seulement de 15 millions de francs pour cette période est en effet insignifiante si l'on considère qu'il s'agit de francs dépréciés. D'ailleurs la réglementation des prêts hypothécaires devait dans une certaine mesure empêcher les sociétés de consentir beaucoup de ces prêts. En effet, d'après l'article 1<sup>er</sup> du décret du 9 juin 1906, leur montant, pour chaque immeuble, y compris ceux antérieurement inscrits, ne doit pas dépasser 50 p. cent de la valeur de l'immeuble hypothéqué. En outre, l'article 3 (ancienne rédaction modifiée par le décret du 14 juillet 1933), fixait cette valeur soit au prix d'achat résultant d'actes authentiques, soit, à défaut, à vingt fois la valeur locative brute servant de base à l'établissement de la contribution foncière sur la propriété bâtie. Or les immeubles proposés pour servir de gage aux prêts étaient alors sou-

vent des immeubles d'avant guerre, acquis autrefois à des prix qui n'étaient plus en rapport avec leur valeur actuelle. D'autre part, les évaluations fiscales pour l'établissement de la contribution foncière n'avaient pas été révisées. De toute manière, les règles d'évaluation ne permettaient pas aux sociétés d'offrir aux emprunteurs des sommes assez fortes pour les intéresser. Et comme de leur côté, les sociétés n'étaient pas en peine de trouver, dans les valeurs mobilières, des placements avantageux, elles ne faisaient presque pas de prêts hypothécaires.

A cet égard, il n'est pas inutile de signaler ou de rappeler certains avantages que présentaient, pour les compagnies d'assurances les placements en obligations des grandes compagnies de chemins de fer.

D'abord en cas de baisse des cours et depuis 1920, ces titres étaient dispensés de tout amortissement.

Ensuite, l'article 27 de la loi du 31 juillet 1920 sur les sociétés filiales, a permis aux sociétés anonymes d'échapper en partie, ou même en totalité à l'impôt sur les dividendes. En effet, d'après cet article, qui est devenu l'article 153 du code fiscal des valeurs mobilières, les dividendes des sociétés par actions sont exonérés de la taxe sur le revenu des capitaux mobiliers, jusqu'à concurrence de ladite taxe payée par elles sur les actions ou obligations d'autres sociétés, lorsqu'elles ont été souscrites directement à l'émission, et sont toujours restées sous la forme nominative au nom de la société qui demande l'exonération.

L'article 153 a été modifié à plusieurs reprises, en 1929, 1932, 1935, toujours dans un sens restrictif, et finalement par l'article 53 de la loi de finances du 31 décembre 1936. L'exonération d'impôt qu'il confère est maintenant limitée en principe au montant des taxes déjà payées sur les actions ou parts de sociétés dont la moitié au moins du capital social a été souscrit et conservé par la société qui demande l'exonération. Néanmoins, sans doute pour faciliter le placement des obligations émises par les grands réseaux, la dispense d'impôt dont il s'agit a été maintenue



au profit des sociétés (comme les sociétés d'assurances) qui ont souscrit à l'émission, des obligations des grands réseaux de chemins de fer.

A partir de 1926 cependant, la situation s'est modifiée. Le loyer de l'argent en bourse a diminué progressivement et en même temps les cours des valeurs mobilières ont monté. En 1930 et 1931 les rentes de 4 % 1917 et 1918 dépassaient le pair, et les grandes compagnies de chemins de fer ont même procédé à des conversions massives. Finalement il est arrivé que les compagnies d'assurances sur la vie ne trouvaient plus en bourse, parmi les bonnes valeurs garanties par l'Etat, à placer leurs fonds disponibles à un taux d'intérêt supérieur à celui de leurs tarifs, (4,25 % pour les assurances ordinaires, 5 % puis 4,50 % pour les rentes viagères). On était revenu à la situation d'avant guerre. Mais les compagnies qui étaient habituées à réaliser des bénéfices de placement, ne pouvaient pas facilement se résigner à des pertes d'intérêts. Elles se sont alors tournées vers les placements en immeubles et en prêts hypothécaires, placements souvent inconsidérés et imprudents qui ont été à l'origine de beaucoup de difficultés ultérieures.

Il est vrai que le gouvernement, soucieux de porter remède à la crise des logements, avait lui-même, en 1925, sollicité les sociétés de consacrer une partie de leurs capitaux à la construction d'immeubles à loyers dits modérés, ou d'habitations à bon marché, et les grandes sociétés avaient entendu cet appel. Elles ont ainsi entrepris la construction d'immeubles dont le revenu net devait être de 5 %. Ces opérations ne semblent pas avoir été très avantageuses, les constructions ayant été édifiées à une époque de hausse des prix, et une surabondance de logements étant survenue peu de temps après leur mise en exploitation. Cependant, les grosses pertes ne viennent pas de là, mais plutôt des constructions ou des achats d'immeubles de luxe, à loyers très élevés, qui semblaient intéressants à une époque où cette catégorie d'immeubles était la seule à ne pas être soumise à la réglementation des loyers,

alors que, par suite de la prospérité générale, les locations n'étaient jamais vacantes, quel qu'en fut le prix. Or à partir de 1932 la crise a commencé de se faire sentir, et on évaluait alors en moyenne à 50 % de leur prix de revient la valeur des immeubles construits après la guerre.

Enfin, un certain nombre de sociétés ont choisi cette époque de prospérité pour s'agrandir ou s'installer plus luxueusement. Elles ont ainsi fait des dépenses qui ne pouvaient être productives que dans la mesure où elles étaient indispensables et qui ont alourdi parfois assez considérablement le prix de revient de leur domaine immobilier.

De la même manière, et pour obtenir de leurs fonds placés un taux de rendement plus intéressant, les sociétés ont augmenté les placements en prêts hypothécaires et surtout, malheureusement, en ouvertures de crédit à la construction. Pour ces ouvertures de crédit, le mode d'évaluation des gages donné par le décret du 9 juin 1906 ne s'appliquait pas, et les compagnies pouvaient prêter intégralement 50 % du prix de revient des terrains et des constructions. D'ailleurs en fait, les compagnies d'assurances sur la vie pouvaient arriver à procurer à l'emprunteur plus de 50 % en faisant prêter l'excédent par les compagnies d'assurances accidents ou incendie du même groupe, sociétés soumises au décret du 8 mars 1922 qui ne limite pas le pourcentage du montant des prêts par rapport aux gages. La plupart des emprunteurs étaient des sociétés immobilières sans solvabilité personnelle, dont très peu ont pu tenir leurs engagements. C'est ainsi que les immeubles servant de gages ont été vendus, et la plupart du temps, rachetés par les compagnies prêteuses dont ils sont venus grossir le domaine immobilier. On comprend que ces divers événements aient pu fausser quelque peu les résultats comparatifs des placements et des taux de rendement, quoiqu'ils n'aient guère pu faire sentir leur effet dans les bilans des compagnies avant les années 1932 ou 1933.

Quant aux prêts hypothécaires ordinaires, soumis à la règle d'évaluation du décret de 1906, ils ont en général donné de meilleurs résultats. Cependant, un décret du 14

juillet 1933 a, comme on l'a vu, admis l'évaluation des gages par tous moyens appropriés, tout en interdisant de faire état dans cette évaluation des frais de mutation ou autres frais accessoires. Mais à cette époque les sociétés étaient devenues prudentes, et il n'était pas à craindre qu'elles cherchassent à abuser des possibilités que pouvait offrir la nouvelle règle d'évaluation. Au surplus, le décret du 14 juillet 1933 permettait à l'administration de faire expertiser, aux frais des compagnies, les immeubles servant de gages aux prêts hypothécaires, possibilité qui n'existait pas auparavant, et il y avait là une menace immédiate de sanction aux imprudences des compagnies.

En tout cas, d'une manière générale, les variations dans la composition de l'actif des compagnies françaises d'assurances sur la vie peuvent s'expliquer par des raisons économiques normales, sans faire intervenir la réglementation des placements. En particulier, l'ensemble des prêts aux départements, aux communes, aux chambres de commerce etc... et des immeubles qui, aux termes de l'article 1<sup>er</sup> du décret du 9 juin 1906, ne doit pas dépasser 40 % de l'actif a, pour ainsi dire, toujours été en diminuant par rapport au montant total de l'actif. Il s'élevait à 25 % de l'actif pour les sociétés anonymes avant la réglementation des placements ; il était descendu à 17,3 p. cent en 1932, pour remonter à 20,3 p. cent en 1933 par suite des circonstances relatées précédemment, notamment le rachat par les compagnies d'un certain nombre d'immeubles qui servaient auparavant de gages à leurs prêts hypothécaires. Il est retombé à 16,5 p. cent en 1936. En tout cas il est loin d'atteindre les 40 p. cent autorisés.

En ce qui concerne les Mutuelles, la situation semble différente parce qu'en 1907, une société mutuelle dont l'actif formait à lui seul 80 % de l'actif total des quatre compagnies mutuelles existant à cette époque, avait alors placé 25 % de cet actif en immeubles et 50 % en prêts aux départements et aux communes. Il s'agit donc d'un cas particulier sans portée générale. De même le montant des valeurs françaises diverses ne jouissant pas de la garantie

de l'État a toujours été très faible, aussi bien pour les sociétés anonymes que pour les sociétés mutuelles, et inférieur à 10 %, alors que le pourcentage autorisé est de 25 %.

Cela ne veut pas dire que dans certains cas particuliers, notamment pour des compagnies dont l'actif est peu important, la réglementation des placements n'ait pas pu apporter quelques entraves au libre choix des dirigeants de ces sociétés, par exemple en ce qui concerne les placements en immeubles. Néanmoins, dans l'ensemble, on constate que les compagnies sont restées largement en deçà des limites réglementaires, et que, par conséquent, ces limites ne les ont pas gênées beaucoup.

En revanche, et naturellement, les compagnies étrangères qui avaient autrefois 50. % de leur actif en valeurs nationales de leurs pays respectifs, ont dû, pour se conformer à la règle du décret de 1906, acheter des valeurs françaises. Mais dans le choix de ces valeurs françaises, elles sont restées également bien en deçà des limites fixées par le décret de 1906 pour les valeurs assujetties à ces limites.

Une deuxième constatation que l'on est amené à faire quand on considère les tableaux précédents, c'est la stabilité relative des revenus, ou plutôt des taux de rendement. A vrai dire cette stabilité est la conséquence directe du mode d'évaluation de l'actif au prix d'achat. En effet, puisqu'on ne tient pas compte, en principe, des fluctuations boursières des valeurs mobilières, ni des changements dans la valeur vénale des autres éléments d'actif, le taux de rendement de l'actif déjà placé n'est affecté que par les modifications d'impôts ou les conversions de valeurs mobilières. Quant aux placements nouveaux, ils contribuent sans doute à modifier le taux de rendement ; mais comme ils sont peu importants, au moins pour les sociétés anonymes, par rapport au total déjà placé, leur influence sur l'ensemble est assez faible.

D'autre part, comme on l'a déjà fait remarquer, le revenu des immeubles est loin d'avoir augmenté dans la mesure de la dépréciation de notre monnaie. Jusqu'en 1922, en raison sans doute de la législation sur les loyers, ce

revenu n'a pas varié, et est resté, pour les compagnies anonymes françaises, inférieur à 4 p. cent net. Il faut attendre 1926 pour que le taux de revenu des immeubles approche de 7 p. cent. La meilleure année est 1930, où il a atteint 8,56 % pour les compagnies anonymes françaises. Il a constamment baissé depuis. Or on évalue généralement à 2 fois et demie leur prix de revient, la valeur actuelle moyenne des immeubles construits avant 1918. Si on calculait le taux de revenu des immeubles des compagnies d'après cette valeur, on arriverait, malgré la hausse générale du loyer de l'argent en bourse depuis la guerre, à des taux de rendement qui seraient probablement inférieurs à ceux de 1913. Les placements en immeubles n'ont donc pas donné des résultats satisfaisants.

D'autre part, le taux de revenu des prêts de toute nature n'a pas non plus beaucoup varié depuis 1913. Ces prêts comprennent les placements hypothécaires, les avances sur polices et les prêts aux départements, communes, etc... On a vu que jusqu'en 1927, les sociétés n'ont presque pas augmenté leurs placements en prêts hypothécaires dont le revenu moyen est jusque-là resté, à peu de chose près, ce qu'il était avant la guerre, c'est-à-dire très modéré ; (avec la charge supplémentaire résultant de l'aggravation de la taxe sur le revenu). D'autre part, l'importance des avances sur polices dépend des demandes des assurés emprunteurs ; elle augmente en période de crise, car beaucoup d'assurés empruntent alors pour payer leurs primes, et diminue au fur et à mesure que la situation générale économique s'améliore. D'habitude, le taux des avances sur polices reste relativement modéré et ne dépasse pas 6 à 7 %. Ceci explique que le revenu des prêts soit resté dans l'ensemble assez peu élevé.

On note cependant une pointe dans le sens de la hausse en 1920. Mais elle provient de ce que cet exercice a bénéficié, dans certaines compagnies, de la rentrée d'une portion importante des intérêts de prêts hypothécaires antérieurement échus, et tenus jusqu'alors en suspens par l'effet des décrets moratoires : intérêts dont ces compa-



gnies n'avaient pas cru devoir faire état auparavant. En réalité le taux moyen d'intérêt des prêts en cours n'avait pas augmenté.

Enfin, on constate que le taux d'intérêt moyen de l'ensemble des placements n'a réellement commencé à s'élever qu'en 1926, époque à laquelle il atteint 5,56 % pour les sociétés anonymes, et 6,36 % pour les mutuelles. Pour celles-ci, le total des fonds placés est passé de 44 millions en 1913 à 90 millions en 1922 et 190 millions en 1926 ; il a donc plus que quadruplé et a doublé de 1922 à 1926. L'augmentation du taux de rendement des placements s'explique dès lors par l'importance des placements nouveaux. Au contraire, le montant total des fonds placés des sociétés anonymes est resté à peu près fixe à 3 milliards environ de 1913 à 1922, et il atteignait seulement 3.700.000 en 1926. L'augmentation du taux moyen de rendement en 1926 est due surtout à l'augmentation du revenu des immeubles, c'est-à-dire à l'augmentation des loyers.

De 1921 à 1930, le taux moyen de rendement reste très élevé, d'abord pour des raisons analogues à celles indiquées précédemment, ensuite parce qu'à l'intérêt normal des placements s'ajoutent des bénéfices très importants sur réalisations de valeurs mobilières et d'immeubles.

Les taux de revenus diminuent ensuite à partir de 1932.

Malgré tout, le taux des tarifs, qui a été successivement de 3,50 % et 4,25 % a été facilement atteint et même dépassé, ce qui permet de conclure qu'en moyenne il est loin d'avoir été trop élevé.

Enfin, l'examen des tableaux précédents permet de faire une troisième constatation.

C'est que le montant total de l'actif placé et des espèces en caisse et en banques, après être tombé de 3.425 millions en 1913 pour l'ensemble des sociétés françaises et étrangères, à 3.312 millions en 1920, est passé seulement à 5.430 millions en 1928, à 10.591 millions en 1933, et à 13.775 millions en 1936, soit à quatre fois ce qu'il était avant la guerre.

Or, l'augmentation du nombre des compagnies d'une part, la dépréciation de notre monnaie d'autre part, et enfin le vieillissement des contrats (puisque l'on sait que la réserve mathématique d'un contrat tend normalement à s'accroître), suffiraient largement, semble-t-il à expliquer cette augmentation de l'actif, et on pourrait en conclure que depuis la guerre les compagnies ne se sont pas développées.

La réalité est différente. D'abord, l'augmentation d'actif due à la production des compagnies nouvelles est peu importante vis-à-vis de l'ensemble. Ensuite, l'assurance s'est démocratisée, c'est-à-dire qu'elle a atteint des couches de la population où elle était considérée autrefois comme un luxe. Il y a même une catégorie d'assurances dites « populaires », définie par l'article 83 de la loi du 13 juillet 1930, (elles sont conclues sans visite médicale, et le capital garanti au décès ne peut pas dépasser 10.000 francs par personne assurée), dont le développement dans certaines compagnies a eu pour effet de réduire singulièrement la moyenne des capitaux assurés par contrat. D'ailleurs, en dehors des assurances populaires proprement dites, dont la loi a donné la définition, les compagnies font souscrire également des contrats sans visite médicale, dont le montant est faible, et ne dépasse pas 20.000 à 25.000 francs.

Enfin depuis la guerre, les compagnies ont fait de grands efforts pour présenter des combinaisons d'assurances plus attrayantes pour l'assuré, et destinées à atteindre ceux que les combinaisons d'assurances vie entière et mixtes, presque seules exploitées avant la guerre laissaient indifférents.

Pour se faire une opinion raisonnée sur les causes de l'augmentation de l'actif, il faut considérer le nombre des contrats assurés et le montant moyen des capitaux par contrat. On peut alors dresser le tableau suivant :

| CAPITAUX            |                                       |                                                                                        |                                       | RENTES                                |                                                |                                       |
|---------------------|---------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------------------|---------------------------------------|
|                     | Nombre<br>de contrats<br>d'assurances | Total<br>des capitaux<br>assurés<br>réass.<br>non déduites<br>en milliers<br>de francs | Moyenne<br>par<br>contrat<br>(en fr.) | Nombre<br>de<br>contrats<br>de rentes | Rentes<br>assurées<br>en milliers<br>de francs | Moyenne<br>par<br>contrat<br>(en fr.) |
| <b>Année 1913</b>   |                                       |                                                                                        |                                       |                                       |                                                |                                       |
| Sociétés anonymes   | 760.610                               | 4.949.534                                                                              | 6.500                                 | 185.427                               | 128.116                                        | 690                                   |
| Sociétés mutuelles  | 45.153                                | 271.611                                                                                | 6.000                                 | 3.373                                 | 1.277                                          | 380                                   |
| Sociétés étrangères | 136.903                               | 1.255.444                                                                              | 9.100                                 | 10.477                                | 9.085                                          | 870                                   |
| Total.....          | 942.666                               | 6.476.589                                                                              | 6.900                                 | 199.277                               | 138.478                                        | 690                                   |
| <b>Année 1928</b>   |                                       |                                                                                        |                                       |                                       |                                                |                                       |
| Sociétés anonymes   | 1.513.546                             | 18.775.997                                                                             | 12.400                                | 169.982                               | 169.714                                        | 1.000                                 |
| Sociétés mutuelles  | 165.582                               | 3.080.777                                                                              | 18.700                                | 4.569                                 | 3.555                                          | 780                                   |
| Sociétés étrangères | 295.723                               | 2.657.283                                                                              | 9.000                                 | 4.301                                 | 4.938                                          | 1.140                                 |
| Total.....          | 1.974.851                             | 24.514.057                                                                             | 12.400                                | 178.852                               | 178.207                                        | 1.000                                 |
| <b>Année 1933</b>   |                                       |                                                                                        |                                       |                                       |                                                |                                       |
| Sociétés anonymes   | 2.726.976                             | 36.995.696                                                                             | 13.800                                | 158.874                               | 242.123                                        | 1.520                                 |
| Sociétés mutuelles  | 274.678                               | 6.456.616                                                                              | 23.500                                | 6.434                                 | 8.113                                          | 1.270                                 |
| Sociétés étrangères | 368.402                               | 5.464.349                                                                              | 14.800                                | 3.248                                 | 6.471                                          | 2.020                                 |
| Total.....          | 3.370.056                             | 48.916.661                                                                             | 14.500                                | 168.556                               | 256.707                                        | 1.530                                 |
| <b>Année 1935</b>   |                                       |                                                                                        |                                       |                                       |                                                |                                       |
| Sociétés anonymes   | 2.825.481                             | 39.002.157                                                                             | 13.800                                | 147.868                               | 259.641                                        | 1.750                                 |
| Sociétés mutuelles  | 301.759                               | 7.191.849                                                                              | 23.800                                | 8.223                                 | 9.570                                          | 1.160                                 |
| Sociétés étrangères | 389.002                               | 6.249.161                                                                              | 16.100                                | 3.031                                 | 7.298                                          | 2.410                                 |
| Total.....          | 3.516.242                             | 52.443.167                                                                             | 14.900                                | 159.122                               | 276.509                                        | 1.740                                 |

On voit que la moyenne des capitaux assurés n'a guère plus que doublé de 1913 à 1935, tandis que le nombre des contrats avait déjà doublé en 1928 et a presque quadruplé en 1935. En revanche, si la moyenne des rentes assurées a suivi la progression des capitaux et a doublé de 1913 à 1933, le nombre des contrats de rentes, non seulement n'a pas augmenté, mais encore a diminué depuis 1913. Ce qui s'explique assez facilement si l'on réfléchit que la hausse du loyer de l'argent, en augmentant l'écart qui existe entre

le taux moyen des placements et le taux des tarifs, n'a pas favorisé la conclusion des contrats de rentes viagères.

Ce qui est à retenir, c'est l'augmentation du nombre des contrats d'assurances proprement dites. Sans doute cette augmentation n'a pu agir ni brutalement ni immédiatement sur le montant de l'actif des compagnies, car celui-ci correspond au montant des réserves mathématiques, qui dépendent elles-mêmes de l'ancienneté des contrats. Or les contrats nouveaux n'ont qu'une faible réserve, et n'occupent pas dans la masse totale des réserves mathématiques la place qui reviendrait à leur nombre. Malgré cela, il faut reconnaître, d'après les chiffres, que l'augmentation de l'actif est due davantage à l'augmentation de la production qu'à l'augmentation des capitaux assurés par contrat, dont le montant moyen ne s'est pas élevé dans la mesure où notre monnaie se dépréciait.

Il y a lieu de remarquer en passant que cette situation a été, pour les compagnies, une cause d'augmentation des frais généraux par rapport aux primes. Ainsi on a, pour l'ensemble des sociétés françaises et étrangères :

|         |        |                   |              |                             |
|---------|--------|-------------------|--------------|-----------------------------|
| en 1911 | Primes | 366.794.000 fr.   | Frais génér. | 21.584.000 fr. soit 5,9 %   |
| en 1928 | do     | 1.230.798.000 fr. | do           | 141.011.000 fr. soit 11,5 % |
| en 1932 | do     | 2.124.102.000 fr. | do           | 210.453.000 fr. soit 9,9 %  |
| en 1935 | do     | 2.440.950.000 fr. | do           | 245.456.000 fr. soit 10,1 % |

Ce serait pourtant une erreur que d'attribuer aux chiffres du tableau précédent, en ce qui concerne le montant moyen des contrats, une exactitude en valeur absolue qu'ils ne peuvent pas avoir. Ces chiffres n'ont qu'une valeur relative de comparaison, car ils sont faussés pour diverses causes dont il faut signaler les principales.

D'abord, en ce qui concerne la moyenne des contrats de 1928 à 1935, il faut observer qu'elle tient compte des contrats anciens d'avant guerre qui sont encore en cours, et par conséquent, qu'elle ne représente pas le montant moyen des capitaux souscrits dans l'année où elle a été calculée.

En outre, cette moyenne se trouve encore affaiblie par le jeu de la réassurance.

En effet, les compagnies se réassurent souvent entre elles. Dans ce cas, un même contrat qui figure déjà pour une unité et le capital total dans les comptes de l'assureur direct, figure pour une nouvelle unité mais pour le capital réassuré seulement dans les comptes du réassureur, et ainsi de suite, si ce réassureur au premier degré cède lui-même une partie de sa part dans le contrat à un réassureur au second degré, qui en cède à son tour une part à un réassureur au troisième degré etc... Or, la réassurance ne porte pas seulement sur les gros contrats, et il arrive que des compagnies aient entre elles des traités dits « de réciprocité », par lesquels elles s'engagent à se céder mutuellement et réciproquement un certain pourcentage, par exemple 30 ou 40 % de toutes leurs affaires. Dès lors, le capital moyen assuré par chaque compagnie, au lieu d'être de 100, en prenant ce nombre pour base, se trouve réduit à la moitié de  $100 + 30$  ou de  $100 + 40$  soit à 65 ou 70.

Les moyennes trouvées précédemment sont donc trop faibles.

Cependant, en ce qui concerne les rentes, on peut considérer que les moyennes déjà trouvées sont à peu près correctes, les compagnies n'ayant pas l'habitude de réassurer leurs contrats de rentes viagères.

Pour les capitaux, on pourrait sans doute avoir une idée plus exacte du montant moyen des contrats, et du développement des compagnies, en considérant seulement quelques grandes sociétés où les contrats ont, en majorité, été réalisés directement et ne viennent pas d'affaires acceptées en réassurance.

Si l'on considère, par exemple l'ensemble des cinq grandes compagnies « l'Abeille », « la Compagnie d'Assurances Générales », « la Nationale », « le Phénix » et « l'Union », on arrive aux résultats suivants :



1° *Souscriptions.*

|                             |                   | Moyenne par contrat |
|-----------------------------|-------------------|---------------------|
| 1907 : 23.712 contrats pour | 306.571.965 fr.   | 12.900 fr.          |
| 1921 : 34.832               | 770.936.029 fr.   | 22.100 fr.          |
| 1931 : 118.170              | 3.337.986.188 fr. | 28.300 fr.          |
| 1936 : 124.753              | 2.840.869.505 fr. | 22.800 fr.          |

2° *En cours à la fin de l'exercice.*

|                              |                    | Moyenne par contrat |
|------------------------------|--------------------|---------------------|
| 1907 : 239.167 contrats pour | 2.743.384.690 fr.  | 11.500 fr.          |
| 1921 : 283.591               | 3.855.447.665 fr.  | 13.600 fr.          |
| 1931 : 640.352               | 14.158.692.824 fr. | 22.100 fr.          |
| 1936 : 867.953               | 19.164.777.475 fr. | 22.100 fr.          |

On aboutit donc aux mêmes conclusions que précédemment, mais avec des nombres plus forts.

Ces nombres ne tiennent pas compte des contrats étrangers acceptés en réassurance (qui sont très nombreux dans une des cinq compagnies), mais ils comprennent les assurances populaires, ce qui a naturellement pour effet d'abaisser les moyennes. C'est ainsi qu'en 1931, si on laissait de côté les assurances populaires, les résultats seraient modifiés comme suit.

*Souscriptions* : 55.506 contrats pour 2.873.414.775 frs., soit une moyenne par contrat de 51.800 frs.

*En cours à la fin de l'exercice* : 459.769 contrats pour 12.923.972.536 frs., soit une moyenne par contrat de 28.100 frs.

En 1936, la moyenne du capital souscrit par contrat, non compris les assurances populaires, s'abaisse, tandis qu'au contraire, la moyenne du capital assuré par contrat en cours s'élève. (Ce qui peut provenir de la disparition progressive des contrats d'avant guerre).

On a en effet :

*Souscriptions* : 52.352 contrats pour 2.426.362.712 fr., soit une moyenne par contrat de 46.350 fr.

En cours à la fin de l'exercice : 540.010 contrats pour  
17.211.815.436 fr., soit une moyenne par contrat  
de 31.870 fr.

Enfin, si on s'arrête au chiffre de 12.676 millions de  
francs, qui représente à la fin de 1935 le montant total de  
l'actif des compagnies d'assurances sur la vie françaises et  
étrangères, on peut penser que, bien qu'il soit très élevé  
en soi, il n'est cependant pas tellement grand par rapport  
au total des primes encaissées qui, de 1921 à 1935 se sont  
élevées à 20.418 millions de francs, comme on peut le voir  
d'après le tableau ci-dessous :

*Primes encaissées (en milliers de francs)*

| Années | Sociétés<br>anonymes<br>françaises | Sociétés<br>mutuelles<br>françaises | Sociétés<br>étrangères | Totaux     |
|--------|------------------------------------|-------------------------------------|------------------------|------------|
| 1921   | 350.582                            | 18.676                              | 67.020                 | 436.278    |
| 1922   | 471.932                            | 27.029                              | 60.758                 | 559.719    |
| 1923   | 491.575                            | 34.822                              | 61.946                 | 588.343    |
| 1924   | 541.400                            | 45.984                              | 66.340                 | 653.724    |
| 1925   | 587.206                            | 58.474                              | 74.681                 | 720.361    |
| 1926   | 655.015                            | 74.181                              | 80.983                 | 810.179    |
| 1927   | 792.926                            | 97.926                              | 94.670                 | 985.522    |
| 1928   | 980.969                            | 128.707                             | 121.116                | 1.230.792  |
| 1929   | 1.166.408                          | 165.792                             | 149.923                | 1.482.123  |
| 1930   | 1.424.451                          | 209.239                             | 181.549                | 1.815.239  |
| 1931   | 1.607.955                          | 237.186                             | 206.409                | 2.051.550  |
| 1932   | 1.640.689                          | 257.957                             | 225.456                | 2.124.102  |
| 1933   | 1.680.183                          | 275.869                             | 251.203                | 2.207.255  |
| 1934   | 1.740.563                          | 297.441                             | 274.002                | 2.312.006  |
| 1935   | 1.843.468                          | 311.354                             | 286.128                | 2.440.950  |
|        | 15.975.322                         | 2.240.637                           | 2.202.184              | 20.418.143 |

Or, pendant le même temps, l'actif placé, et les espèces en caisse et en banques n'augmentaient que de  $12.676 - 3.310 = 9.366$  millions, soit de 46 % environ des encaissements.

Il est intéressant de rechercher quel a pu être l'emploi par natures de dépenses, des primes et des revenus de compagnies.

Si on prend comme exemple l'exercice 1932, on trouve que les compagnies d'assurances sur la vie, françaises et étrangères, ont encaissé en tout 2.120 millions de francs de primes, qui, ajoutés à 500 millions de revenus des fonds placés, ont formé un total de recettes de 2.620 millions de francs environ.

Les dépenses ont été les suivantes :

- 870 millions soit 34 % en faveur des assurés pour :
- |                                     |              |
|-------------------------------------|--------------|
| sinistres .....                     | 250 millions |
| échéances et arrérages de rentes .. | 410 millions |
| rachats .....                       | 160 millions |
| participations aux bénéfices.....   | 50 millions  |
- 500 millions soit 19 % au personnel des compagnies pour :
- |                      |              |
|----------------------|--------------|
| frais généraux ..... | 215 millions |
| commissions .....    | 285 millions |
- 130 millions soit 5 % de bénéfices répartis aux actionnaires, au personnel des compagnies et y compris les bénéfices des réassureurs.
- Enfin 1.120 millions sont venus augmenter l'actif de la manière suivante :
- 1.000 millions en augmentation de l'actif placé et des fonds en caisse et en banques dont le total est passé de 8.561 millions fin 1931 à 9.561 millions fin 1932.
  - 85 millions en augmentation des dépôts de garantie des réassureurs non enregistrés.
  - 35 millions en augmentation de créances diverses (agents, loyers en retard, intérêts échus et non recouvrés; etc.).

On voit que l'augmentation en 1932 de l'actif placé et des fonds en caisse et en banques, soit 1 milliard, représente 47 % environ des encaissements, pourcentage voisin de celui de 46 % qui avait été trouvé précédemment pour l'ensemble des années 1921 à 1935.

Si des sociétés d'assurances sur la vie, on passe maintenant aux sociétés qui pratiquent l'assurance contre les accidents du travail, on peut dresser le tableau suivant qui concerne uniquement les placements affectés à la gestion « loi de 1898 ».

(voir pages suivantes)

A vrai dire, ce tableau ne peut guère réserver de surprises. En effet, les éléments d'actif affectés à la gestion « accidents du travail » servent pour les quatre cinquièmes au moins à couvrir le montant des cautionnements et des réserves mathématiques de rentes viagères. Leur composition est alors réglée par l'article 8 du décret du 28 février 1899. La totalité des cautionnements et les deux tiers au moins des réserves mathématiques doivent être couverts par des valeurs de l'Etat ou garanties par l'Etat, par des obligations des grandes compagnies de chemins de fer, du Crédit foncier, des obligations négociables et entièrement libérées, des départements, communes, chambres de commerce. Un tiers au plus des réserves mathématiques peut être couvert par des immeubles situés en France ou en Algérie, et en premières hypothèques sur ces immeubles pour la moitié au plus de leur valeur estimative.

On constate que pratiquement, la proportion des immeubles et des prêts hypothécaires affectés à la gestion loi de 1898 a été à peu près toujours en croissant, mais qu'elle n'a jamais dépassé 16 p. cent.

Ici encore, les sociétés sont en général, restées bien en deçà des limites fixées par les règlements.

*Valeurs affectées à la gestion accidents du travail*  
(en milliers de francs)  
(non compris les valeurs des syndicats de garantie  
ni des mutuelles agricoles)

|                                      | Fonds d'Etat<br>français | Emprunts<br>départements<br>communes | Obligations<br>chemins<br>de fer<br>Crédit<br>foncier<br>obl. div. | Prêts<br>hypothécaires<br>et<br>sur garantie | Immeubles | Totaux  |
|--------------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|-----------|---------|
| <b>Année 1901</b>                    |                          |                                      |                                                                    |                                              |           |         |
| 17 Sociétés mutuelles } françaises   | 5.966                    | 148                                  | 3.113                                                              | »                                            | »         | 9.227   |
| 23 Sociétés anonymes } et étrangères | 19.836                   | 1.466                                | 16.495                                                             | »                                            | 978       | 38.775  |
| Totaux....                           | 25.802                   | 1.614                                | 19.608                                                             | »                                            | 978       | 48.002  |
| % .....                              | 53,8 %                   | 3,4 %                                | 40,8 %                                                             |                                              | 2 %       | 100 %   |
| <b>Année 1904</b>                    |                          |                                      |                                                                    |                                              |           |         |
| 16 Sociétés mutuelles } françaises   | 7.197                    | 331                                  | 5.654                                                              | »                                            | »         | 13.182  |
| 22 Sociétés anonymes } et étrangères | 22.049                   | 1.353                                | 21.544                                                             | »                                            | »         | 44.946  |
| Totaux....                           | 29.246                   | 1.684                                | 27.198                                                             | »                                            | »         | 58.128  |
| % .....                              | 50,3 %                   | 2,9 %                                | 46,8 %                                                             |                                              |           | 100 %   |
| <b>Année 1907</b>                    |                          |                                      |                                                                    |                                              |           |         |
| 18 Sociétés mutuelles } françaises   | 7.598                    | 289                                  | 7.097                                                              | »                                            | 607       | 15.591  |
| 23 Sociétés anonymes } et étrangères | 26.482                   | 459                                  | 37.210                                                             | »                                            | 3.834     | 67.985  |
| Totaux....                           | 34.080                   | 748                                  | 44.307                                                             | »                                            | 4.441     | 83.576  |
| % .....                              | 40,8 %                   | 0,9 %                                | 53 %                                                               |                                              | 5,3 %     | 100 %   |
| <b>Année 1910</b>                    |                          |                                      |                                                                    |                                              |           |         |
| 23 Sociétés mutuelles } françaises   | 11.914                   | 310                                  | 21.486                                                             | »                                            | 2.555     | 36.265  |
| 24 Sociétés anonymes } et étrangères | 22.219                   | 544                                  | 71.867                                                             | 3.239                                        | 3.834     | 101.703 |
| Totaux....                           | 34.133                   | 854                                  | 93.353                                                             | 3.239                                        | 6.389     | 137.968 |
| % .....                              | 24,8 %                   | 0,6 %                                | 67,7 %                                                             | 2,3 %                                        | 4,6 %     | 100 %   |



|                                      | Fonds d'Etat<br>français | Emprunts<br>départements<br>communes | Obligations<br>chemins<br>de fer<br>Crédit<br>foncier<br>obl. div. | Prêts<br>hypothécaires<br>et<br>sur garantie | Immeubles | Totaux  |
|--------------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|-----------|---------|
| <b>Année 1913</b>                    |                          |                                      |                                                                    |                                              |           |         |
| 25 Sociétés mutuelles } françaises   | 10.812                   | 640                                  | 37.143                                                             | 300                                          | 6.213     | 55.108  |
| 26 Sociétés anonymes } et étrangères | 17.067                   | 1.813                                | 105.202                                                            | 6.809                                        | 6.920     | 137.811 |
| Totaux.....                          | 27.879                   | 2.453                                | 142.345                                                            | 7.109                                        | 13.133    | 192.919 |
| % .....                              | 14,4 %                   | 1,3 %                                | 73,8 %                                                             | 3,7 %                                        | 6,8 %     | 100 %   |
| <b>Année 1918</b>                    |                          |                                      |                                                                    |                                              |           |         |
| 18 Sociétés mutuelles } françaises   | 50.283                   | 892                                  | 35.902                                                             | 245                                          | 5.971     | 93.293  |
| 27 Sociétés anonymes } et étrangères | 129.810                  | 4.026                                | 90.361                                                             | 8.928                                        | 10.413    | 243.538 |
| Totaux.....                          | 180.093                  | 4.918                                | 126.263                                                            | 9.173                                        | 16.384    | 336.831 |
| % .....                              | 53,5 %                   | 1,5 %                                | 37,5 %                                                             | 2,7 %                                        | 4,8 %     | 100 %   |
| <b>Année 1920</b>                    |                          |                                      |                                                                    |                                              |           |         |
| 21 Sociétés mutuelles françaises     | 86.642                   | 1.186                                | 37.193                                                             | 520                                          | 7.669     | 133.210 |
| 30 Sociétés anonymes françaises      | 219.444                  | 3.846                                | 83.570                                                             | 12.570                                       | 9.223     | 328.653 |
| 8 Sociétés étrangères                | 20.550                   | »                                    | 6.438                                                              | 2.950                                        | 3.743     | 33.681  |
| Totaux.....                          | 326.636                  | 5.032                                | 127.201                                                            | 16.040                                       | 20.635    | 495.544 |
| % .....                              | 65,9 %                   | 1 %                                  | 25,7 %                                                             | 3,2 %                                        | 4,2 %     | 100 %   |
| <b>Année 1922</b>                    |                          |                                      |                                                                    |                                              |           |         |
| 27 Sociétés mutuelles françaises     | 124.134                  | 1.439                                | 96.381                                                             | 493                                          | 13.194    | 235.641 |
| 35 Sociétés anonymes françaises      | 274.448                  | 5.943                                | 292.766                                                            | 16.748                                       | 15.900    | 605.805 |
| 10 Sociétés étrangères               | 46.317                   | 312                                  | 5.155                                                              | 12.024                                       | 14.200    | 78.008  |
| Totaux.....                          | 444.899                  | 7.694                                | 394.302                                                            | 29.265                                       | 43.294    | 919.454 |
| % .....                              | 48,4 %                   | 0,8 %                                | 42,9 %                                                             | 3,2 %                                        | 4,7 %     | 100 %   |

|                                  | Fonds d'Etat<br>français | Emprunts<br>départements<br>communes | Obligations<br>chemins<br>de fer<br>Crédit<br>foncier<br>obl. div. | Prêts<br>hypothécaires<br>et<br>sur garantie | Immeubles      | Totaux           |
|----------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------|------------------|
| <b>Année 1924</b>                |                          |                                      |                                                                    |                                              |                |                  |
| 32 Sociétés mutuelles françaises | 126.026                  | 4.063                                | 153.819                                                            | 1.014                                        | 36.742         | 321.664          |
| 41 Sociétés anonymes françaises  | 333.929                  | 10.416                               | 427.459                                                            | 21.484                                       | 28.756         | 822.044          |
| 10 Sociétés étrangères           | 40.576                   | 2.309                                | 14.049                                                             | 396                                          | 41.289         | 98.619           |
| <b>Totaux....</b>                | <b>500.531</b>           | <b>16.788</b>                        | <b>595.327</b>                                                     | <b>22.894</b>                                | <b>106.787</b> | <b>1.242.327</b> |
| <b>% .....</b>                   | <b>40,3 %</b>            | <b>1,4 %</b>                         | <b>47,9 %</b>                                                      | <b>1,8 %</b>                                 | <b>8,6 %</b>   | <b>100 %</b>     |
| <b>Année 1926</b>                |                          |                                      |                                                                    |                                              |                |                  |
| 31 Sociétés mutuelles françaises | 162.789 (1)              | 6.630                                | 180.802                                                            | 1.082                                        | 57.451         | 408.754          |
| 43 Sociétés anonymes françaises  | 328.115 (2)              | 19.253                               | 631.107                                                            | 16.113                                       | 81.591         | 1.076.179        |
| 10 Sociétés étrangères           | 48.399                   | 2.444                                | 8.258                                                              | 10.265                                       | 45.250         | 114.616          |
| <b>Totaux....</b>                | <b>539.303</b>           | <b>28.327</b>                        | <b>820.167</b>                                                     | <b>27.460</b>                                | <b>184.292</b> | <b>1.599.549</b> |
| <b>% .....</b>                   | <b>33,7 %</b>            | <b>1,8 %</b>                         | <b>51,3 %</b>                                                      | <b>1,7 %</b>                                 | <b>11,5 %</b>  | <b>100 %</b>     |
| <b>Année 1928</b>                |                          |                                      |                                                                    |                                              |                |                  |
| 35 Sociétés mutuelles françaises | 222.548 (3)              | 15.182                               | 234.325                                                            | 8.421                                        | 101.211        | 581.687          |
| 45 Sociétés anonymes françaises  | 346.581 (4)              | 24.761                               | 807.120                                                            | 56.282                                       | 96.599         | 1.331.343        |
| 11 Sociétés étrangères           | 55.431                   | 337                                  | 21.876                                                             | 8.855                                        | 53.375         | 139.874          |
| <b>Totaux....</b>                | <b>624.560</b>           | <b>40.280</b>                        | <b>1.063.321</b>                                                   | <b>73.558</b>                                | <b>251.185</b> | <b>2.052.904</b> |
| <b>% .....</b>                   | <b>30,4 %</b>            | <b>2 %</b>                           | <b>51,8 %</b>                                                      | <b>3,6 %</b>                                 | <b>12,2 %</b>  | <b>100 %</b>     |
| <b>Année 1930</b>                |                          |                                      |                                                                    |                                              |                |                  |
| 34 Sociétés mutuelles françaises | 243.748 (5)              | 22.478                               | 294.802                                                            | 14.770                                       | 115.520        | 691.318          |
| 45 Sociétés anonymes françaises  | 271.261 (6)              | 27.259                               | 1.221.959                                                          | 68.040                                       | 128.611        | 1.717.130        |
| 11 Sociétés étrangères           | 55.144                   | 4.727                                | 59.558                                                             | 5.124                                        | 56.265         | 180.818          |
| <b>Totaux....</b>                | <b>570.153</b>           | <b>54.464</b>                        | <b>1.576.319</b>                                                   | <b>87.934</b>                                | <b>300.396</b> | <b>2.589.266</b> |
| <b>% .....</b>                   | <b>22 %</b>              | <b>2,1 %</b>                         | <b>61,3 %</b>                                                      | <b>3 %</b>                                   | <b>11,6 %</b>  | <b>100 %</b>     |

(1) dont 28.000 d'annuités de dommages de guerre.

(3) dont 51.000 d°

(5) dont 144.000 d°

(2) dont 43.000 d'annuités de dommages de guerre.

(4) dont 48.000 d°

(6) dont 90.000 d°

|                                  | Fonds d'Etat<br>français | Emprunts<br>départements<br>communes | Obligations<br>chemins<br>de fer<br>Crédit<br>foncier<br>obl. div. | Prêts<br>hypothécaires<br>et<br>sur garantie | Immeubles | Totaux    |
|----------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Année 1931</b>                |                          |                                      |                                                                    |                                              |           |           |
| 34 Sociétés mutuelles françaises | 272.098 (1)              | 21.216                               | 326.557                                                            | 24.457                                       | 124.466   | 768.794   |
| 45 Sociétés anonymes françaises  | 387.416 (2)              | 48.370                               | 1.335.199                                                          | 79.821                                       | 160.649   | 2.011.455 |
| 12 Sociétés étrangères           | 48.167                   | 4.280                                | 65.361                                                             | 4.514                                        | 50.742    | 173.064   |
| Totaux.....                      | 707.681                  | 73.866                               | 1.727.117                                                          | 108.792                                      | 335.857   | 2.953.313 |
| % .....                          | 24 %                     | 2,5 %                                | 58,5 %                                                             | 3,7 %                                        | 11,3 %    | 100 %     |
| <b>Année 1933</b>                |                          |                                      |                                                                    |                                              |           |           |
| 36 Sociétés mutuelles françaises | 388.623 (3)              | 25.955                               | 281.314                                                            | 42.981                                       | 158.418   | 897.291   |
| 43 Sociétés anonymes françaises  | 464.346 (4)              | 28.535                               | 1.588.199                                                          | 37.398                                       | 211.047   | 2.329.525 |
| 13 Sociétés étrangères           | 43.254                   | 4.100                                | 51.260                                                             | 9.050                                        | 60.830    | 168.494   |
| Totaux.....                      | 896.223                  | 58.590                               | 1.920.773                                                          | 89.429                                       | 430.295   | 3.395.310 |
| % .....                          | 26,4 %                   | 1,7 %                                | 56,6 %                                                             | 2,6 %                                        | 12,7 %    | 100 %     |
| <b>Année 1934</b>                |                          |                                      |                                                                    |                                              |           |           |
| 38 Sociétés mutuelles françaises | 322.030 (5)              | 27.289                               | 408.210                                                            | 41.737                                       | 149.751   | 949.017   |
| 42 Sociétés anonymes françaises  | 504.837 (6)              | 20.201                               | 1.647.320                                                          | 40.045                                       | 244.676   | 2.457.079 |
| 14 Sociétés étrangères           | 41.348                   | 2.582                                | 61.169                                                             | 3.900                                        | 60.483    | 169.482   |
| Totaux.....                      | 868.215                  | 50.072                               | 2.116.699                                                          | 85.682                                       | 454.910   | 3.575.578 |
| % .....                          | 24,3 %                   | 1,4 %                                | 59,2 %                                                             | 2,4 %                                        | 12,7 %    | 100 %     |

(1) dont 61.800 d'annuités de dommages de guerre.

(2) dont 88.000 d°

(3) dont 78.350 d'annuités de dommages de guerre.

(4) dont 96.213 d°

(5) dont 92.866 d'annuités de dommages de guerre.

(6) dont 181.503 d°

A défaut d'autres renseignements, les tableaux qui précèdent donnent au moins une idée du développement des opérations relatives aux accidents du travail dans les compagnies d'assurances.

---

## CHAPITRE IV

---

### **L'assurance sur la vie est-elle une véritable assurance ?**

---

« L'assurance relative aux biens est un contrat d'indemnité ». Telle est la définition donnée par l'article 28 de la loi du 13 juillet 1930 sur le contrat d'assurance ; et le même article ajoute comme conséquence de cette définition : « l'indemnité due par l'assureur à l'assuré ne peut dépasser le montant de la valeur de la chose assurée au moment du sinistre. »

A vrai dire, en posant ce principe, la loi du 13 juillet 1930 n'a fait que consacrer une règle universellement admise et que le code de commerce avait déjà appliquée aux assurances maritimes. Règle d'importance pratique d'ailleurs, car l'assureur n'ayant pas la surveillance de la chose assurée doit pouvoir compter sur l'assuré pour veiller à sa conservation. Or, si l'assuré avait un intérêt à ce que le sinistre se produise, ce qui arriverait si le montant de l'indemnité versée était supérieure à la valeur de la chose assurée, on pourrait craindre qu'il n'éprouve la tentation sinon de provoquer le sinistre, du moins de ne rien faire pour le prévenir ou en restreindre les effets.

Il convient maintenant de remarquer que ce danger n'existe pas dans les assurances de personnes. En cette matière, on peut penser que l'amour de la vie suffira généralement à contrebalancer l'intérêt ou le désir que pourrait avoir l'assuré de tromper la compagnie en mourant tout de suite. L'assureur peut donc le laisser évaluer lui-même et d'avance, en toute liberté, le montant de l'indemnité que lui ou ses ayants-droit toucheront en cas de sinistre, la prime étant simplement proportionnelle au montant



de cette indemnité. C'est ce qu'exprime, assez mal d'ailleurs, l'article 54 de la loi du 13 juillet 1930 aux termes duquel, « en matière d'assurances sur la vie (assurance en cas de décès et assurance en cas de vie) et d'assurances contre les accidents atteignant les personnes, les sommes assurées sont fixées par la police ».

En fait, dans l'assurance de dommages également, les sommes assurées sont fixées par les polices ; mais ce qui différencie les assurances de personnes, c'est qu'il ne s'agit pas seulement alors du montant de l'assurance, mais aussi du montant de l'indemnité, ou, plus exactement, des sommes dues en cas de sinistre.

Il faut noter encore que dans le projet présenté à la commission de la Chambre des députés, le dernier paragraphe de l'article 54 était ainsi rédigé : « les sommes assurées sont *définitivement* fixées par la police », et on entendait par là qu'elles étaient fixées dès l'origine, sans discussion ultérieure possible au moment du sinistre. Le mot « *définitivement* » a été retiré parce que le capital assuré peut être réduit par le souscripteur après la conclusion du contrat. Il témoignait néanmoins de la volonté des rédacteurs du projet de ne pas faire intervenir l'idée de réparation dans le paiement de la somme assurée (1).

C'est ce qu'on peut conclure également de l'article 55 qui refuse à l'assureur, dans l'assurance de personnes, la

(1) On lit dans l'exposé des motifs du projet de loi déposé par M. Justin Godart à la Chambre, les observations suivantes au sujet de l'article 54. « L'assurance de personnes n'est pas, comme l'assurance de dommages, un contrat d'indemnité. Si l'idée de dommage subi et d'indemnité n'y fait pas nécessairement défaut, elle y reste normalement indifférente... Elle n'est guère plus facile (l'évaluation du dommage) dans l'assurance contre les accidents de personnes... Aussi apparaît-il naturel de s'en remettre aux parties du soin de déterminer le taux de la somme que devra verser l'assureur en cas de décès, en cas de vie, ou en cas d'accident corporel ».

(Ch. des députés, annexe 1544

à la deuxième séance du 7 avril 1925).

Mêmes observations dans le rapport de M. René Lafarge (Ch. des députés, annexe n° 3316 au P. V. de la deuxième séance du 5 août 1926).

subrogation qu'il lui accorde dans l'assurance de dommages.

Seulement, dans ces conditions, on peut se demander si l'assurance de personnes est bien une assurance, ou si ce n'est pas un simple contrat aléatoire n'ayant d'assurance que le nom.

Remarquons d'abord que la loi du 13 juillet 1930 n'a pas pris parti. A l'inverse de ce qu'elle fait pour les assurances de dommages, où elle commence par poser une définition, plus exactement un principe, dont elle tire ensuite les conséquences, elle ne définit pas les assurances de personnes (1). Elle se borne à les réglementer. Le premier projet de loi sur le contrat d'assurance déposé à la Chambre en 1904 était moins prudent, car il commençait par donner dans son article 1<sup>er</sup> une définition de l'assurance, en général.

« L'assurance, disait-il, est un contrat par lequel l'assureur s'oblige moyennant une rémunération appelée prime ou cotisation, à *indemniser* l'assuré des pertes ou dommages que peut éprouver celui-ci par suite de la réalisation de certains risques relatifs à ses biens ou à sa personne ». Cela ne l'empêchait pas d'ailleurs, après avoir précisé dans son article 8 que le contrat d'assurance ne peut être qu'un contrat d'indemnité, d'indiquer dans son article 10 que « par dérogation à l'article 8, en matière d'assurance sur la vie (assurance en cas de décès et assurance en cas de vie), les sommes assurées sont définitivement fixées par la police ».

(1) Si on admet que l'article 54 ne fait que tirer les conséquences du principe implicitement admis par la loi de 1930 que l'assurance de personnes n'est pas un contrat d'indemnité, il n'en reste pas moins que la loi de 1930 ne dit pas au juste ce qu'est l'assurance sur la vie. Elle se contente de dire ou de laisser entendre ce qu'elle n'est pas toujours. On a donc le droit de se demander s'il n'est pas possible de déterminer, au moins approximativement, dans quelle mesure et dans quels cas le contrat d'assurance sur la vie est un contrat d'indemnité ou un contrat de placement.

Ainsi, l'ancien projet de loi sur le contrat d'assurance définissait de la même manière toutes les catégories d'assurances, y compris les assurances sur la vie, comme ayant pour objet d'indemniser l'assuré d'une perte ou d'un dommage, sauf, dans les assurances sur la vie, à laisser l'assuré fixer lui-même le montant de l'indemnité. La loi de 1930, au contraire, ne se prononce pas sur le but de l'assurance sur la vie. Elle n'avait d'ailleurs pas besoin de le faire, puisque la principale conséquence pratique de l'idée d'indemnité en assurance, qui est de limiter le montant de la somme due en cas de sinistre au dommage réellement subi, ne s'applique pas aux assurances de personnes, où, même avant la loi de 1930, il a toujours été admis que c'était l'assuré qui devait fixer lui-même et d'avance le montant de la somme due en cas de sinistre.

Cela ne veut pas dire, comme l'ont fait remarquer les rédacteurs du projet de la loi de 1930, que l'idée d'indemnité soit nécessairement exclue des assurances de personnes. Comme l'a dit Lefort (1), « l'homme est un capital, c'est une valeur. Lorsqu'il meurt, c'est un capital qui n'existe plus, c'est la source d'un revenu qui disparaît ». Et M. Lefort en tire argument pour prétendre que l'assurance sur la vie doit être considérée comme une assurance pure et simple. D'autre part, la vie humaine est susceptible d'évaluation, et celle-ci est faite tous les jours par les tribunaux à l'occasion des demandes d'indemnités formées contre les auteurs d'accidents, notamment d'accidents d'automobiles. En outre la loi du 9 avril 1898 sur les accidents du travail a donné une méthode d'évaluation de la vie ou des facultés humaines, en prenant le montant du salaire de la victime pour base du calcul de l'indemnité.

D'ailleurs, ce n'est pas parce qu'on a laissé à l'assuré le soin d'évaluer lui-même le montant de l'indemnité qui sera payée à son décès, que l'évaluation qu'il a faite ne correspond pas, au moins à peu près, au dommage réelle-

(1) Lefort : *Traité du contrat d'assurance sur la vie*, Tome I, p. 11.

ment subi. L'assuré n'a pas intérêt à surestimer ce dommage, car il paierait inutilement une prime trop forte. Trop souvent, au contraire, l'indemnité sera trop faible, parce que l'assurance sur la vie est coûteuse, et que l'assuré n'a pas toujours les moyens de payer une prime assez élevée. De plus, si la compagnie d'assurances ne discute pas l'évaluation faite par l'assuré, elle est toujours libre de refuser le contrat lorsqu'elle soupçonne une fraude. Enfin, les assurances de personnes, autres que les assurances sur la vie, ont toujours été considérées par tout le monde, comme des assurances véritables, bien que les indemnités y soient fixées par les assurés eux-mêmes et d'avance dans les polices.

A la vérité, si la théorie de ceux qui, comme M. Lefort, croient pouvoir assimiler l'assurance sur la vie à une assurance ordinaire, ne satisfait pas tout le monde, c'est parce que dans certains cas le capital assuré est payé sans qu'il y ait véritablement un dommage à réparer. C'est ainsi par exemple, que si l'on considère l'assurance dite « vie entière », on peut évidemment admettre qu'en signant sa police, l'assuré a songé aux conséquences désastreuses que son décès prématuré pourrait avoir pour les siens. Mais si le décès se produit alors que l'assuré est très vieux, lorsque toute sa famille est à l'abri du besoin, où est le dommage subi ? Pourtant, la compagnie d'assurances paiera quand même le capital, que les héritiers toucheront, de même qu'ils recueilleront la succession de leur parent. L'assurance, dans ce cas, n'aura eu finalement pour résultat que de grossir l'actif successoral. Or ce cas est fréquent car les décès prématurés sont heureusement assez rares.

Remarquons en outre qu'entre l'assurance sur la vie et les autres assurances, il y a des différences très nettes dont la plupart frappent le public le moins averti. En effet :

1° C'est une assurance très chère.

2° L'assuré fixe lui-même le montant de l'indemnité à payer en cas de sinistre, sans que cette indemnité puisse ensuite prêter à discussion, la plupart des polices étant d'ailleurs incontestables dès leur souscription.

3° Dans la plupart des combinaisons d'assurances sur la vie, le capital assuré est toujours payé tôt ou tard, de telle sorte que l'assurance sur la vie sert en fait à constituer un capital.

4° Dans l'établissement des tarifs, les primes versées portent intérêt.

5° Au bout d'un certain temps, le contrat d'assurance a une valeur de rachat. La police peut donc être donnée en nantissement. Enfin l'assuré peut obtenir des avances sur son contrat.

On comprend que dans ces conditions, et sans s'embarasser d'arguments juridiques, l'assuré puisse souvent considérer l'assurance sur la vie comme un procédé perfectionné d'épargne, et le contrat qu'il a souscrit comme un contrat de placement. Et cela d'autant plus que les agents et les courtiers s'efforcent souvent de l'entretenir dans cette idée, en présentant de cette manière les différentes combinaisons d'assurances sur la vie. Parfois les compagnies favorisent elles-mêmes cette confusion, en offrant des contrats dont les primes portent intérêt au profit du souscripteur, ou en répartissant aux assurés des bénéfices qu'on assimile à des revenus.

Cette manière de voir est d'ailleurs partagée par les économistes.

Paul Leroy Beaulieu déclare (1) que « l'assurance sur la vie est pour ces catégories de personnes (celles qui ont peu de capital et qui recueillent des revenus assez abondants), surtout pour celles qui fondent une famille, la meilleure épargne et le plus impérieux des devoirs ».

« Quand, au double bienfait de la sécurité et de l'épargne », écrit de même Michel Chevalier, « vient encore se joindre la puissance de la capitalisation qui fait de l'argent avec du temps, comment ne pas voir dans les assurances sur la vie une des sources les plus fécondes de la richesse et de la prospérité de la nation ».

(1) Paul Leroy Beaulieu : *L'art de placer et de gérer sa fortune*, 1912, p. 107 et suivantes.



A tous ceux qui vivent exclusivement de leur travail actuel, Lowenfeld conseille le recours aux compagnies d'assurances qui, « dans leurs formes multiples, peuvent utiliser les plus petites sommes qui autrement seraient gaspillées au jour le jour par leur possesseur » (1).

C'est également le point de vue de quelques juristes.

Nous ne parlons pas ici de ceux qui ont prétendu que le contrat d'assurance sur la vie n'était pas un contrat aléatoire, parce que l'homme devant fatalement mourir, le capital assuré est toujours payé. En effet, il suffit que l'aléa porte sur la date du paiement, car il n'est pas indifférent de recevoir un capital tout de suite, ou de le recevoir par exemple dans trente ans ou davantage.

Nous parlons d'abord de certains auteurs qui, sans méconnaître la fonction réparatrice que peut avoir l'assurance sur la vie, la considère comme secondaire et accessoire à l'opération de placement. D'après eux, l'assurance sur la vie s'analyserait comme une opération de placement à laquelle serait jointe une opération accessoire d'assurance ayant pour objet de garantir le souscripteur contre le risque de mort prématurée (2).

D'autres sont plus catégoriques encore, et ne voient dans l'assurance sur la vie qu'un simple placement.

M. Planiol écrit par exemple (3) : « Sous le nom unique d'assurance, on confond deux sortes de contrats fort différents : les assurances proprement dites et les assurances sur la vie... L'assurance sur la vie n'est qu'un perfectionnement de l'épargne. Il faut rejeter l'ancienne idée que l'assurance sur la vie est destinée à réparer un sinistre. C'est la constitution aléatoire d'un capital... L'indemnité payée au décès d'une personne n'est à aucun degré la réparation du dommage causé à l'assuré par le décès de celle-

(1) Voir Yves Guyot : « Du placement des capitaux ». *Journal des économistes*, 15 octobre 1913.

(2) Voir Léveillé : Rapport sur le concours de Doctorat, 1869.

(3) Planiol : *Droit Civil*, 1921, tome 2, p. 673.

ci. Elle est l'acquisition d'un capital que le défunt n'a pas eu le temps de former ».

M. Wahl (1) est du même sentiment, quoique un peu moins affirmatif. « Dans la plupart de ses formes », écrit-il, « l'assurance sur la vie n'est pas une véritable assurance, ou, si l'on veut, n'a pas tous les caractères des autres assurances... A la différence des autres assurances ce n'est pas un contrat d'indemnité... Enfin elle ne répond pas au même but que les autres assurances ».

Enfin il faut noter que c'est le point de vue du fisc qui perçoit les droits de succession sur les indemnités payées en cas de décès par les compagnies d'assurances sur la vie.

Pourtant cette manière de voir n'est-elle pas à son tour excessive ? A-t-on vraiment le droit de refuser dans tous les cas, comme le fait M. Planiol, le caractère indemnitaire au capital payé lors du décès de l'assuré ? Ne doit-on pas, au contraire, tenir compte de la plupart des considérations invoquées par les partisans de l'une et l'autre thèses opposées, et adopter une solution intermédiaire, en se rangeant du côté de ceux qui ont soutenu la théorie qu'on a appelée « du double élément » parce qu'elle essayait de faire une place à la fois aux deux opérations d'assurance et de placement qui sont contenues dans la plupart des combinaisons d'assurances sur la vie.

Il faut dire tout de suite que ce qui a compliqué la discussion, c'est que la majorité des auteurs n'ont pas défini ce qu'ils entendaient au juste par assurance sur la vie.

Ils se sont en général bornés à distinguer les assurances en cas de décès des assurances sur la vie, pour exclure ces dernières de l'assurance, comme étant des moyens d'enrichissement tirés à la fois de l'épargne et de la spéculation sur le hasard.

Quant aux assurances en cas de décès, ils semblent avoir raisonné presque uniquement sur l'assurance vie

(1) Wahl : Droit Commercial ; précis théorique et pratique, 1922, p. 491.

entière, à primes annuelles et viagères, laquelle, il est vrai, était autrefois une des plus répandues, et qui semble leur être apparue comme le type même de l'assurance en cas de décès.

Or, à notre avis, c'est un point de vue inexact.

En effet, si on convient de faire abstraction de l'assurance telle qu'elle est pratiquée par les compagnies, pour ne considérer que l'assurance sur la vie en soi, il n'y a pas de raison pour ne pas la traiter comme une assurance pure et simple. Il suffit, pour s'en rendre compte, de penser à certaines formes d'assurances sur la vie, comme l'assurance temporaire en cas de décès, ou l'assurance de survie. Ces assurances se rapprochent tout à fait des assurances ordinaires, car d'une part, le capital ou la rente stipulés ne sont pas nécessairement payés par la compagnie, et ils le sont même assez rarement, et d'autre part, le but de ces assurances est de toute évidence la réparation d'un dommage, qui est le décès prématuré, dans l'assurance temporaire, et le prédécès de l'assuré à une personne dont il a la charge, dans l'assurance de survie.

Mais si maintenant, on considère l'assurance sur la vie telle qu'elle est pratiquée par les compagnies, pourquoi ne pas l'envisager sous tous ses aspects, c'est-à-dire telle qu'elle se présente dans ses différentes formes ou combinaisons. Il est au moins anormal de n'en examiner qu'une seule, l'assurance sur la vie entière, en passant les autres sous silence, comme si elles étaient sans intérêt.

On peut même contester que l'assurance sur la vie entière soit la forme la plus représentative des assurances en cas de décès. Car c'est une forme illogique, presque absurde d'assurance, surtout lorsqu'elle est souscrite à primes annuelles et viagères (1).

En effet, on comprend difficilement qu'une personne de quatre vingts ans ou davantage puisse continuer à payer des primes pour garantir le paiement d'un capital à son

(1) En Suisse les primes dites « viagères » cessent d'être payables lorsque l'assuré atteint 85 ans.

décès. Il est permis de supposer qu'à cet âge, cette personne a eu le temps d'élever sa famille ou de se constituer un capital. Pratiquement d'ailleurs, les titulaires de pareils contrats, lorsqu'ils arrivent à un âge avancé, ne continuent pas à payer leurs primes ; ils acceptent la réduction de leurs contrats ou le plus souvent, en demandent le rachat.

En tout cas, pour la compagnie d'assurances, et en particulier pour l'actuaire qui calcule les tarifs, toute combinaison dans laquelle intervient un risque de vie ou de décès, si minimes soient-ils, est une combinaison d'assurance qui entre dans le champ de leurs opérations. La loi du 17 mars 1905 relative au contrôle des sociétés d'assurances sur la vie, déclare en effet dans son article premier, qu'elle s'applique « aux entreprises de toute nature qui contractent des engagements dont l'exécution dépend de la durée de la vie humaine. Par conséquent, une compagnie d'assurances sur la vie est, en principe, disposée à examiner toute combinaison quelconque, si saugrenue puisse-t-elle paraître, et à accepter le risque le cas échéant. Calculer la prime, devient alors pour l'actuaire un simple problème d'arithmétique à résoudre, et, dès l'instant que la compagnie ne soupçonne pas la fraude, elle n'a pas à se préoccuper du but de l'opération pour savoir si elle est raisonnable ou non, et s'il y a ou non dans la pensée du souscripteur, l'intention de préserver les siens d'un dommage, ou le désir de se constituer un capital.

On s'explique alors que devant la multiplicité des combinaisons d'assurances, on ait hésité à les examiner toutes. Mais s'il faut faire un choix, pourquoi ne pas prendre la combinaison qui est maintenant de beaucoup la plus fréquente, c'est-à-dire, et sans discussion possible, l'assurance mixte. (Elle entre pour 80 % dans la production des compagnies).

Or l'assurance mixte est elle-même une combinaison d'assurance en cas de décès et d'assurance en cas de vie. Par conséquent, même en adoptant le point de vue de ceux qui, d'une part, voient dans l'assurance en cas de décès une assurance ordinaire, tout en convenant d'autre part que

L'assurance en cas de vie est un placement, il faudrait dire que l'assurance mixte en particulier, et par suite l'assurance sur la vie, en général, est une combinaison d'assurance et de placement.

Il reste maintenant à déterminer dans quelle mesure le souscripteur d'un contrat d'assurance sur la vie fait une assurance ou un placement.

Pour cela il faut un critérium, que l'on peut chercher à obtenir en définissant d'une manière précise ce que l'on doit considérer comme étant la part de l'assurance proprement dite dans chaque combinaison d'assurance envisagée.

Plaçons-nous donc provisoirement sur le terrain de ceux qui ne veulent raisonner que sur l'assurance vie entière, et passons rapidement en revue leurs principaux arguments pour voir s'ils ne pourraient pas nous donner le critérium que nous cherchons.

Evidemment ces arguments sont souvent d'ordre juridique, et le point de vue du juriste ne sera pas tout à fait et absolument le nôtre. A tout le moins, cependant, devraient-ils nous permettre de déterminer les principaux caractères distinctifs de l'assurance et du placement.

Remarquons tout de suite qu'il n'y a à cet égard aucun secours à attendre des économistes, car ils paraissent considérer comme un fait acquis et hors de discussion que l'assurance sur la vie n'est qu'une forme de l'épargne.

D'ailleurs, les juristes eux-mêmes, quelle que soit leur opinion sur la nature du contrat d'assurance sur la vie, s'accordent pour reconnaître qu'il sert à la constitution d'un capital.

Mais là où les avis commencent à différer, c'est sur la nature et l'origine de ce capital.

Les uns, en effet, se refusent à y voir la réparation d'un préjudice, et ils en concluent que l'assurance sur la vie n'est pas une véritable assurance. (Planiol, Wahl, Goublet (1), Lanflé (2).

(1) Goublet: « De la prime dans l'assurance sur la vie ». Thèse, Paris 1905, p. 27.



Pour les autres, au contraire, le capital versé au décès de l'assuré a un caractère indemnitaire, et l'assurance sur la vie doit être considérée comme une assurance pure et simple. C'est, on l'a vu, l'opinion de M. Lefort. C'est également celle de M. Ancey (1), parce que, écrit-il, l'événement, c'est-à-dire la mort, qui rend le contrat aléatoire est de nature à porter préjudice. Par un raisonnement analogue, mais en sens inverse, il est d'ailleurs conduit à refuser aux assurances en cas de vie le droit au titre d'assurances, qu'il accorde aux assurances en cas de décès.

Malheureusement, quand on sort des généralités, et qu'on examine les différentes situations qui peuvent se présenter au moment où on paie le capital assuré, on est obligé de reconnaître que parfois il est assez difficile, sinon impossible, de dire si le décès a ou n'a pas causé un préjudice.

M. Ferrié (2) pense se tirer d'affaire en faisant remarquer, après M. de Courcy, que toujours la mort amène des besoins d'argent comptant (frais d'obsèques, droits de succession). Mais le montant du capital versé ne correspond pas nécessairement aux frais immédiats causés par le décès, et il est souvent hors de proportion avec lui. M. Ferrié fait remarquer alors qu'un intérêt purement moral d'affection peut servir de base à une indemnité. Mais a-t-on jamais songé à rechercher, au moment de verser le capital assuré, si l'affection du ou des bénéficiaires pour le défunt était proportionnée à l'importance de la somme qu'ils touchaient en vertu du contrat d'assurance ? A la vérité, il paraît difficile de retenir de pareils arguments.

Au contraire, M. Julliot de la Morandière (3) convient que l'assurance sur la vie n'est pas toujours un contrat d'indemnité. « Mais la loi, dit-il, ne peut entrer dans des distinctions aussi subtiles. Elle a estimé que les paris fon-

(2) Lanflé: « Critique de la formation en droit français de la théorie des assurances sur la vie ». Thèse, Paris, 1906.

(1) Ancey: « Théorie des opérations d'assurances, 1904 ».

(2) Ferrié: De l'assurance sur la vie. Thèse, Paris, 1897.

(3) Julliot de la Morandière: « De la réserve mathématique des primes dans l'assurance ». Thèse, Paris, 1909, p. 407 et suiv.

dés sur les chances de vie ou de mort avaient, dans la plupart des cas, un but utile et louable ; elle les a validés et élevés à la dignité d'assurances ». Il resterait alors à démontrer que la loi peut changer la nature d'un contrat simplement en lui donnant un nom qui n'est pas le sien. Au surplus, comme on l'a vu, jamais le législateur ne s'est prononcé formellement sur la nature même du contrat d'assurance sur la vie.

La question reste donc entière, et ce que l'on peut conclure de ce débat, c'est que sur le caractère indemnitaire du contrat d'assurance sur la vie, personne n'est d'accord. Rejeté par les uns, admis par les autres, il sert dans les deux camps à justifier des opinions opposées. Ce n'est donc pas lui qui permettra de faire la distinction entre l'assurance et le placement, alors que son appréciation est sujette à de telles controverses.

Examinons donc maintenant les autres arguments qu'on a pu invoquer en faveur de l'une ou de l'autre des deux théories, celles de l'assurance et du placement.

Les partisans de l'assurance placement ne nous fournissent à proprement parler aucun nouvel argument. Ils se contentent soit de combattre ceux de leurs adversaires, soit d'insister sur les différences qui séparent les assurances sur la vie des assurances ordinaires, soit encore de donner une nouvelle définition de l'assurance sur la vie, où elle se trouve rangée parmi les placements. L'assurance sur la vie, dit-on, c'est de la prévoyance collective qui prend son point d'appui dans l'association (1) ; c'est de la capitalisation collective et aléatoire (2) ; c'est ayant tout une opération de capitalisation (3). Il n'y a là rien de plus que de simples affirmations, mais qui tirent leur force de la nature même des faits.

Au contraire, les partisans de l'assurance pure et simple, peut-être parce qu'ils sentent quelque peu la fra-

(1) Jourdan : « Epargne et Capital », Thèse, Paris, 1879, p. 342.

(2) Planiol.

(3) Lanflé, id.

gilité de leur théorie indemnitaire, abondent en nouveaux arguments. Ce sont tous, ou presque tous des arguments d'ordre juridique, et ils sont parfois assez inattendus. Sous une forme ou sous une autre, ils peuvent se résumer comme suit :

1° La théorie du placement et celle du double élément ne peuvent s'expliquer en présence d'une règle essentielle dans l'assurance sur la vie qui est celle du paiement facultatif des primes (1).

2° L'assurance sur la vie s'analyse donc comme une suite d'assurances temporaires d'un an, et ne peut être considérée comme une opération de prêt. D'ailleurs les primes ne sont pas prêtées mais aliénées contre l'acquisition d'un droit à indemnité (2).

Il est facile de réfuter ces arguments. Par exemple, comme le fait remarquer M. Planiol, le caractère facultatif des primes correspond seulement à une nécessité pratique. On encourage les gens à souscrire en leur laissant toute liberté pour l'avenir ; et si M. Planiol en tire lui aussi cette conclusion que le contrat doit être considéré comme conclu pour une année seulement, il n'en maintient pas moins son opinion qu'il s'agit d'un placement et non pas d'une assurance.

De même, ce n'est pas parce que l'opération d'assurance sur la vie ne peut pas s'analyser comme un simple prêt, qu'elle ne puisse être une forme particulière de placement, et encore moins qu'elle soit une assurance. Et il est curieux par exemple de constater que M. Ancey (3) admet que dans les assurances en cas de vie, la prime conserve son caractère d'appropriation individuelle, car dit-il, ce n'est pas le prix d'un risque, c'est la partie d'un capital à cons-

(1) Ancey, *id.*

(2) Lefort : *id.*, p. 172.

Maze : *Etude juridique du risque dans l'assurance sur la vie*. Thèse, Paris, 1905.

(3) Ancey : « Théorie des opérations d'assurances », 1904, p. 211 et suiv.

tituer, alors qu'on ne voit pourtant pas les différences juridiques qui séparent les assurances en cas de vie des assurances en cas de décès, pour tout ce qui concerne les droits respectifs de l'assureur et de l'assuré.

Au surplus, il est toute une catégorie de sociétés qui ressemblent d'une manière surprenante aux sociétés d'assurances sur la vie, à cela près que leurs opérations ne dépendent pas de la durée de la vie humaine. Elles leur ressemblent même à ce point qu'elles sont soumises à peu près à la même réglementation : ce sont les sociétés de capitalisation. Or, dans un contrat de capitalisation, comme dans un contrat d'assurance sur la vie, le paiement des primes est facultatif. Au bout d'un certain temps, ce contrat peut avoir une valeur de réduction (1), et une valeur de rachat. Et tous ces caractères réunis n'empêchent pas les opérations des sociétés dont il s'agit d'être simplement des opérations de capitalisation, sans qu'il puisse être question d'assurance.

On a dit aussi que l'assurance sur la vie avait bien pour objet la constitution d'un capital ; seulement le capital versé à l'assuré ne serait pas le produit de la capitalisation de ses propres primes, mais des primes payées dans l'année d'assurance par les autres assurés (2). Mais c'est négliger alors systématiquement l'existence des réserves mathématiques, et donner trop d'importance à la compensation de fait qui s'opère en cours d'année entre les recettes et les paiements de la compagnie d'assurances.

Selon M. Julliot de la Morandière (3), prétendre que le capital payé à tel assuré est formé à l'aide des versements capitalisés de cet assuré lui-même, c'est méconnaître le rôle

(1) Théoriquement du moins, car, pratiquement en France, il a été interdit d'attribuer des valeurs de réduction aux contrats de capitalisation, en raison de la confusion que des démarcheurs peu scrupuleux provoquaient dans l'esprit de leurs clients, entre la valeur de réduction (qui est payable seulement à l'échéance) et la valeur de rachat (qui est payable tout de suite).

(2) Dupuich : « L'assurance sur la vie théorique et pratique » p. 33.

(3) Julliot de la Morandière id. p. 407 et suiv.

essentiel joué par la mutualité. Mais cette observation montre simplement que l'opération d'assurance sur la vie n'est pas la simple capitalisation des sommes prêtées par l'assuré, sans pour cela prouver qu'il s'agit d'assurance. En outre l'argument, s'il était pleinement valable, vaudrait également pour les assurances en cas de vie, qu'on exclut pourtant généralement de l'assurance. Enfin, dans les sociétés de capitalisation proprement dites, qui remboursent une partie des contrats avant l'échéance par voie de tirage au sort, le capital versé en cas de sortie au tirage ne provient pas non plus de la capitalisation des primes versées sur le titre sorti ; et cela n'empêche pas leurs opérations d'être des opérations de capitalisation.

De même la visite médicale qu'on exige généralement de l'assuré en cas de décès prouve simplement que la compagnie garantissant un risque de décès veut éviter la fraude ; mais cela ne prouve pas qu'il s'agisse uniquement d'une opération d'assurance.

Enfin, dit M. Ancey (1), la théorie du double élément (opération d'assurance, plus opération de placement), est ingénieuse, mais elle n'est pas admissible, car il ne serait pas loisible aux assurés de verser aux compagnies une prime d'assurance et de placer ailleurs des économies destinées à former un capital.

Il n'est pas possible, écrit M. Mornard (2), d'isoler de la prime annuelle les deux éléments distincts de la capitalisation et de l'assurance.

Ce dédoublement est purement fantaisiste, écrit M. Maze (3). Si l'assureur est en fait le gérant d'une mutualité, il ne l'est pas juridiquement. Son obligation se résume à payer un capital à une échéance incertaine. La prestation que lui fournit l'assuré, et que l'assureur s'approprie n'est pas autre chose que le prix de l'engagement de ce dernier.

(1) Ancey : id p. 190 et suiv.

(2) Mornard : « Assurances sur la vie » p. 120.

(3) Maze : id.



Quant à M. Julliot de la Morandière, il reconnaît que la fonction économique du contrat d'assurance sur la vie est de suppléer aux inconvénients de l'épargne pure, et qu'on peut concevoir la décomposition de la prime en deux éléments : une prime d'assurance et un versement d'épargne, constituant la réserve ; mais il ajoute que cette décomposition n'est pas voulue par l'assuré qui ne soupçonne pas la possibilité d'une analyse aussi subtile. Or nous voulons précisément montrer dans cette étude que la décomposition dont il s'agit est non seulement concevable, mais encore facile à faire. En outre, même si l'assuré n'y pensait ou ne le pouvait pas, cela ne permettrait pas d'écarter la possibilité de cette décomposition comme preuve du double élément dans l'assurance sur la vie.

M. Julliot de la Morandière ajoute que la théorie du double élément méconnaît la similitude juridique et technique qui existe entre ces contrats (d'assurances sur la vie) et les autres assurances. Mais la théorie qu'il soutient méconnaît bien davantage la similitude qui existe entre les contrats d'assurances sur la vie et les contrats de capitalisation.

Signalons encore en passant un argument assez curieux de M. Ancey (1), qui prétend que l'opération de capitalisation contenue dans l'assurance sur la vie doit être considérée comme une opération accessoire, parce que, dit-il, on pourrait en faire abstraction sans que le fonctionnement de l'assurance en soit modifié autrement que par une élévation du taux des primes. On peut lui répondre que cette élévation du taux des primes qu'il semble traiter bien légèrement ne serait pas sans importance. Elle conduirait, on l'a déjà vu, à la suppression des contrats à primes uniques, ces primes devenant égales aux capitaux assurés. Quant aux primes annuelles elles seraient doublées ou triplées. Enfin, il convient de raisonner, semble-t-il, sur le contrat d'assurance tel qu'il est et non pas tel qu'il pourrait être.

(1) Ancey id. p. 303.

Signalons enfin, pour terminer, une tentative originale qui a été faite pour considérer malgré tout les assurances sur la vie comme des assurances pures et simples.

M. Maze (1) commence par admettre que les assurances sur la vie ne sont pas des assurances comme les autres. La chose exposée au risque, dit-il, n'est pas la valeur représentative de la vie humaine, car cette conclusion aboutit à définir le contrat d'assurance par une seule de ses applications. Dans nombre d'hypothèses, le capital assuré n'a pas une fonction de réparation ; par exemple, l'assurance souscrite au profit d'un tiers auquel on veut faire une libéralité, ou au profit d'héritiers collatéraux éloignés qui n'étaient pas en droit de compter sur le produit du travail de l'assuré. Mais, d'après M. Maze, c'est tout de même une assurance, parce que dans l'assurance, la fonction réparatrice n'est pas essentielle. La principale vertu de l'assurance consiste à lutter contre le hasard ; et ce caractère suffit à distinguer l'assurance du jeu ou du pari. Dans le jeu, par exemple, on ne cherche pas à lutter contre le hasard, et on utilise au contraire les lois du hasard comme moyen d'enrichissement. En définitive, l'assurance ne serait pas nécessairement un contrat d'indemnité, mais ce pourrait être aussi un moyen d'enrichissement dans lequel seraient exclus les aléas que l'incertitude de la durée de la vie humaine apporte nécessairement dans les calculs de la capitalisation et de l'épargne. On retrouve donc, par un détour ingénieux, une définition de l'assurance sur la vie déjà donnée par certains auteurs ; mais avec cette différence non négligeable, qu'elle leur servait à écarter l'idée d'assurance du contrat d'assurance sur la vie, alors qu'à présent elle permet de l'y maintenir. Malgré tout, il est assez fâcheux d'être obligé de modifier une définition pour y faire entrer la chose qu'on cherche à définir, et somme toute, M. Maze fournit un argument de plus à ceux qui soutiennent la théorie contraire en reconnaissant que l'assurance sur la vie n'est pas une assurance comme les autres. Mais il lui

(1) Maze : *id.* p. 27 et suiv.

a suffi sans doute, d'avoir atteint le but qu'il se proposait, c'est-à-dire de pouvoir justifier le régime de faveur dont jouit l'assurance sur la vie.

Il ne faut pas oublier en effet, que l'intérêt juridique de la discussion était autrefois de savoir si le capital payé par l'assureur avait le caractère d'une indemnité d'assurance, ou était le produit de l'épargne.

Cet intérêt a disparu aujourd'hui, puisque les solutions de la jurisprudence ont été consacrées par la loi du 13 juillet 1930 sur le contrat d'assurance, et qu'il n'y a plus besoin, par conséquent, de chercher à les justifier. Et comme la loi de 1930 ne s'est pas prononcée sur la nature juridique du contrat d'assurance sur la vie, on peut admettre qu'elle a simplement entendu traiter avec faveur spéciale une forme particulièrement intéressante d'épargne et de prévoyance, de telle sorte que la question reste entière.

En résumé, de la discussion qui précède, on peut conclure que l'assurance sur la vie est généralement une combinaison d'épargne et d'assurance. Et l'on voit bien que, tandis que certaines formes d'assurances, comme l'assurance temporaire ou l'assurance de survie paraissent se rapprocher singulièrement de l'assurance pure et simple, d'autres formes, au contraire comme l'assurance mixte, l'assurance à terme fixe ou l'assurance dotale, paraissent surtout être des opérations de placement. Entre ces deux groupes, l'assurance vie entière est considérée par les uns comme un placement, par les autres comme une assurance, et, en fait, elle paraît être suivant les cas, surtout l'un ou surtout l'autre. Mais quand on cherche à préciser quelle part il convient d'attribuer exactement à l'assurance dans les différents contrats d'assurances sur la vie, on se heurte, faute de critérium précis, à des difficultés qui semblent insurmontables.

Il faut donc aborder le problème autrement.

Au lieu de rechercher quelle part on doit attribuer à l'assurance dans les différentes combinaisons d'assurances sur la vie, cherchons donc plutôt la part qu'on peut donner au placement, ou, plus exactement, à ce qui, dans ces

contrats, n'est certainement pas de l'assurance. Pour cela, essayons de décomposer la prime d'assurance en deux parties : l'une, qui sera destinée à être conservée et capitalisée au tarif, pour être, en général remise plus tard grossie de ses intérêts, à l'assuré ; l'autre qui, au contraire, sera absorbée immédiatement et définitivement par la compagnie d'assurances, en contre partie de son engagement de payer un certain capital en cas de décès. Cette deuxième partie de la prime pourra à volonté et suivant le goût de chacun, être considérée comme représentant pour le contractant, une véritable prime d'assurance, ou bien sa mise dans une opération de spéculation. En tout cas, ce sera la valeur exacte de l'obligation de la compagnie de payer un certain capital en cas de décès, et à ce titre on pourra, sans creuser la question davantage, l'assimiler à une véritable prime d'assurance, comme on le fait sans discussion pour les primes des assurances individuelles qui couvrent le risque de mort par accident.

On verra ainsi, comme on peut déjà s'en douter, que dans tout contrat, le produit de la capitalisation des fractions de primes qui sont consacrées au placement se trouve être exactement le montant de la réserve mathématique, de telle sorte que les combinaisons à forte réserve sont celles où le placement prédomine, tandis qu'au contraire, les combinaisons à faible réserve sont celles qui font la part la plus large à l'assurance.

Pour les assurances en cas de vie (assurances de capitaux différés et rentes viagères), qui sont, comme tout le monde le reconnaît des opérations de placement ou de prévoyance d'où toute idée d'assurance est exclue, la décomposition de la prime ne sera pas possible, puisque, à elle seule, elle ne suffirait pas à produire le capital ou la rente fixée au contrat. Néanmoins on pourra montrer, par des procédés analogues, comment on peut les ramener en partie à des opérations de placement ordinaires, c'est-à-dire à des opérations qui pourraient être faites par des sociétés autres que des compagnies d'assurances sur la vie.

Enfin, on aura donné ainsi aux réserves mathématiques une signification nouvelle, d'où toute idée d'assurance ou de mutualité sera absolument exclue. En particulier, on aura donné un sens à la réserve mathématique d'un contrat isolé, alors que, suivant la plupart des auteurs, l'idée même de réserve mathématique ne peut être admise que pour des groupes de contrats, en faisant précisément appel à l'idée de mutualité.

Nous allons donc passer en revue les principaux contrats d'assurance sur la vie, et pour chacun d'eux, nous allons faire une décomposition de la prime dans le sens qui a été indiqué précédemment.

Pour plus de commodité, et pour rendre facile un contrôle éventuel des chiffres qui seront donnés, on adoptera les primes des tarifs établis avec les tables de mortalité A. F. et R. F. et au taux d'intérêt de 3,50 %. En effet, les réserves des contrats réalisés à ces tarifs ont été calculées et publiées ; on peut donc les vérifier facilement (1).

D'autre part, on prendra pour simplifier, non pas les tarifs commerciaux, mais les tarifs des primes pures, c'est-à-dire sans les chargements de gestion, d'acquisition, et d'encaissement, chargements qui n'interviennent pas dans le calcul des réserves mathématiques lorsque les primes sont payables pendant toute la durée des contrats. Le montant des réserves n'en sera donc pas modifié. Ces primes pures sont données dans le « recueil de documents relatifs aux assurances sur la vie » n° 1 bis, publié par le Ministère du Travail.

(1) Les réserves des assurances vie entière, mixtes et à terme fixé, établies au tarif 3,50 %, ont été publiées par le Comité des quatre compagnies d'assurances sur la vie : la Compagnie d'Assurances Générales, l'Union, la Nationale et le Phénix.

Au contraire, les réserves des assurances établies au tarif 4,25 % n'ont jamais été publiées. Pour cette raison, il a semblé préférable d'adopter, dans la démonstration qui va suivre, des bases de calcul qui se prêtent à une vérification facile. D'ailleurs, le fait de choisir un tarif plutôt qu'un autre ne change absolument rien au principe de la démonstration, ni au résultat qu'on veut obtenir.



Considérons donc d'abord une assurance « vie entière », et supposons un contrat de 100.000 francs souscrit par une personne âgée de 30 ans.

La prime pure viagère est de 1.803 fr. 40.

Le contractant s'engage donc à payer, au commencement de chaque année et pendant toute sa vie, une prime de 1.803 fr. 40, et, de son côté, la compagnie d'assurances s'engage à verser immédiatement au décès de l'assuré le capital de 100.000 francs prévu au contrat.

Étudions ce qui se passe au cours des années successives.

La première année, l'assuré aurait pu songer, pour obtenir un résultat identique à celui qu'il obtient de son contrat d'assurance vie entière, à souscrire une assurance temporaire d'un an, pour un capital de 100.000 francs. La prime pure de cette assurance est de 686 fr. 48. Il aurait fait ainsi une économie de  $1.803,40 - 686,48 = 1.116,92$ . Mais pourtant il faut bien comprendre que les résultats n'auraient pas été absolument identiques, car cette économie de 1.116 fr. 92 grossie de ses intérêts courus jusqu'au décès serait venue s'ajouter en cas de décès au capital de 100.000 fr. versé par la compagnie d'assurances. Autrement dit l'assuré aurait laissé à son décès non seulement le capital de 100.000 francs de l'assurance, mais de plus les 1.116 fr. 92 économisés. Pour arriver au même résultat qu'avec l'assurance vie entière, il n'a donc pas besoin de contracter une assurance temporaire de 100.000 francs, mais seulement d'un peu moins de 100.000 francs (1). Le calcul de la somme à assurer est facile à effectuer en partant de l'hypothèse, admise dans les calculs d'assurance, que les décès se produisent exactement au milieu de l'année.

On calcule ainsi qu'il lui suffirait de s'assurer pour un capital de 98.856 francs, moyennant une prime d'assu-

(1) C'est ce que n'ont pas aperçu beaucoup d'auteurs qui prétendent que la réserve, si elle appartenait à l'assuré, devrait s'ajouter au capital versé par la compagnie d'assurances en cas de décès.

rance temporaire d'un an de 678 fr. 60. Il réaliserait ainsi une économie de  $1.803,40 - 678,60 = 1.124,80$ , qui grossie de ses intérêts d'une demi-année au taux de 3,50 % devient égale à 1.144 francs. Si l'assuré meurt au milieu de l'année, ses héritiers ou le bénéficiaire toucheront donc le capital assuré, soit 98.856 francs, plus 1.144 francs, fraction de prime économisée, ce qui fait en tout exactement 100.000 francs.

D'autre part, si l'assuré ne meurt pas, il aura réalisé une économie qui, grossie de ses intérêts, sera devenue à la fin de l'année égale à 1.164 fr. 15 ; et il est facile de vérifier que cette somme est précisément égale à la réserve mathématique du contrat d'assurance vie entière après un an.

On calcule de même qu'au début de la deuxième année, le capital à assurer n'est plus que de 97.680 fr. 85. La prime d'une assurance temporaire d'un an souscrite par une personne âgée de 31 ans, et garantissant ce capital au décès est de 687 fr. 95. L'assuré réalise donc encore, par rapport à la prime de l'assurance vie entière, une économie de 1.115 fr. 45, laquelle jointe aux 1.164 fr. 15 déjà économisés, donne au début de la deuxième année une économie totale de 2.279 fr. 60. Au milieu de la seconde année, ces 2.279 fr. 60, grossis de leurs intérêts pour une demi-année, sont devenus 2.319 fr. 15, et si l'assuré meurt à ce moment, les bénéficiaires du contrat toucheront 97.680 fr. 85 assurés, plus 2.319 fr. 15 économisés, soit en tout exactement 100.000 francs. Si l'assuré ne meurt pas, il aura économisé à la fin de l'année 2.319 fr. 15, plus les intérêts d'une demi-année, soit en tout 2.359 francs 40. Or la réserve mathématique après deux ans de l'assurance vie entière s'élève bien à 2.359 fr. 40.

On peut continuer successivement pour toutes les années du contrat. On trouve qu'à partir de la 34<sup>e</sup> année du contrat, par suite du vieillissement de l'assuré alors âgé de 64 ans, la prime de l'assurance temporaire est plus forte que la prime de l'assurance vie entière. Il faut donc, à ce moment, puiser dans la réserve mathématique, pour

compléter la prime de l'assurance vie entière devenue insuffisante. Néanmoins le complément à prélever sur la réserve est toujours inférieur aux intérêts annuels de cette réserve, si bien que la réserve mathématique continue quand même d'augmenter régulièrement avec les années.

On voit aussi que lorsque l'assuré devient vieux, son assurance lui coûte très cher. A 80 ans, par exemple, la réserve de son contrat au début de l'année est de 78.109 francs 45. Si à ce moment, il renonçait à l'assurance, et se bornait à capitaliser cette réserve en y ajoutant en outre chaque année les primes qu'il n'aurait plus à payer, il aurait en moins de cinq ans atteint le capital de 100.000 francs qu'il s'était fixé, alors qu'avec l'assurance, et 10 ans plus tard, il n'aura encore qu'une réserve de 87.933 francs 25. Il semble donc qu'à partir d'un certain âge, et en admettant, ce qui est vraisemblable, que les raisons qui lui ont fait contracter une assurance ont cessé d'exister, le souscripteur ait intérêt à demander le rachat de son contrat et à faire sa capitalisation lui-même. Et c'est ici qu'apparaît l'absurdité du système. Il semble en effet vraiment illogique de demander à un vieillard de continuer indéfiniment à payer des primes pour avoir la satisfaction de penser qu'à son décès, qui ne causera probablement de préjudice matériel à personne, ses héritiers recueilleront le montant exact du capital qu'il avait souscrit cinquante ans auparavant. En outre, le contrat, tel qu'il est souscrit, ne lui permet pas de se rendre compte du prix exact de son assurance à cet âge. Il peut en effet lui sembler que l'assurance ne continue à lui coûter chaque année que le montant de la prime annuelle. En réalité cette prime est insuffisante, et son assurance absorbe non seulement la prime annuelle, mais encore une grande partie des intérêts de l'épargne déjà constituée, c'est-à-dire de la réserve mathématique.

On trouvera dans le tableau ci-après les résultats indiqués précédemment. Ce tableau est assez complet parce qu'il paraît intéressant de donner la physionomie du mouvement de réserves, et de montrer dans le détail comment ces réserves se constituent lentement au moyen des excédents de primes.

# ASSURANCE VIE ENTIÈRE : Age 30 (table A. F. 3,50 %)

Prime annuelle viagère : 1.803 fr. 40

| Année d'assurance | Age | Capital assuré chaque année | Prime d'assurance temporaire d'un an au décès<br>Prime de risque | EXCEDENTS                             |                     |                                  |                                                   |
|-------------------|-----|-----------------------------|------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------|----------------------------------|---------------------------------------------------|
|                   |     |                             |                                                                  | Annuels sur la prime annuelle viagère | Cumulés             |                                  |                                                   |
|                   |     |                             |                                                                  |                                       | Au début de l'année | Capitalisés au milieu de l'année | Capitalisés à la fin de l'année<br>Réserves math. |
| 1                 | 30  | 98.856,00                   | 678,60                                                           | 1.124,80                              | 1.124,80            | 1.144,00                         | 1.164,15                                          |
| 2                 | 31  | 97.680,85                   | 687,95                                                           | 1.115,45                              | 2.279,60            | 2.319,15                         | 2.359,40                                          |
| 3                 | 32  | 96.475,30                   | 698,20                                                           | 1.105,20                              | 3.464,60            | 3.524,70                         | 3.585,85                                          |
| 4                 | 33  | 95.239,00                   | 709,45                                                           | 1.093,95                              | 4.679,80            | 4.761,00                         | 4.843,60                                          |
| 5                 | 34  | 93.972,00                   | 721,75                                                           | 1.081,65                              | 5.925,25            | 6.028,00                         | 6.132,60                                          |
| 6                 | 35  | 92.674,30                   | 735,20                                                           | 1.068,20                              | 7.200,80            | 7.325,70                         | 7.452,80                                          |
| 7                 | 36  | 91.346,10                   | 749,85                                                           | 1.053,55                              | 8.506,35            | 8.653,90                         | 8.804,05                                          |
| 8                 | 37  | 89.987,60                   | 765,80                                                           | 1.037,60                              | 9.841,65            | 10.012,40                        | 10.186,10                                         |
| 9                 | 38  | 88.599,05                   | 783,00                                                           | 1.020,40                              | 11.206,50           | 11.400,95                        | 11.598,70                                         |
| 10                | 39  | 87.181,00                   | 801,75                                                           | 1.001,65                              | 12.600,35           | 12.819,00                        | 13.041,35                                         |
| 11                | 40  | 85.733,90                   | 821,95                                                           | 981,45                                | 14.022,80           | 14.266,10                        | 14.513,60                                         |
| 12                | 41  | 84.258,30                   | 843,75                                                           | 959,65                                | 15.473,25           | 15.741,70                        | 16.014,85                                         |
| 13                | 42  | 82.754,85                   | 867,20                                                           | 936,20                                | 16.951,05           | 17.245,15                        | 17.544,35                                         |
| 14                | 43  | 81.224,50                   | 892,45                                                           | 910,95                                | 18.455,30           | 18.775,50                        | 19.131,30                                         |
| 15                | 44  | 79.668,05                   | 919,50                                                           | 883,90                                | 19.985,20           | 20.331,95                        | 20.684,65                                         |
| 16                | 45  | 78.086,70                   | 948,45                                                           | 854,95                                | 21.539,60           | 21.913,30                        | 22.293,55                                         |
| 17                | 46  | 76.481,40                   | 979,40                                                           | 824,00                                | 23.117,55           | 23.518,60                        | 23.926,65                                         |
| 18                | 47  | 74.853,60                   | 1.012,45                                                         | 790,95                                | 24.717,60           | 25.146,40                        | 25.582,70                                         |
| 19                | 48  | 73.204,50                   | 1.047,55                                                         | 755,85                                | 26.338,55           | 26.795,50                        | 27.260,40                                         |
| 20                | 49  | 71.535,80                   | 1.084,95                                                         | 718,45                                | 27.978,85           | 28.464,80                        | 28.958,00                                         |
| 21                | 50  | 69.849,00                   | 1.124,60                                                         | 678,90                                | 29.636,80           | 30.151,00                        | 30.674,10                                         |
| 22                | 51  | 68.145,90                   | 1.166,60                                                         | 636,80                                | 31.390,90           | 30.854,10                        | 32.406,80                                         |
| 23                | 52  | 66.428,30                   | 1.211,00                                                         | 592,40                                | 32.999,20           | 33.571,70                        | 34.154,20                                         |
| 24                | 53  | 64.698,15                   | 1.257,75                                                         | 545,65                                | 34.699,85           | 35.301,85                        | 35.914,30                                         |
| 25                | 54  | 62.957,60                   | 1.307,00                                                         | 496,40                                | 36.410,70           | 37.042,40                        | 37.685,10                                         |
| 26                | 55  | 61.208,90                   | 1.358,85                                                         | 444,55                                | 38.129,65           | 38.791,10                        | 39.464,15                                         |
| 27                | 56  | 59.454,20                   | 1.413,20                                                         | 390,20                                | 39.854,35           | 40.545,80                        | 41.249,25                                         |
| 28                | 57  | 57.695,90                   | 1.470,00                                                         | 333,40                                | 41.582,65           | 42.304,10                        | 43.038,00                                         |
| 29                | 58  | 55.936,60                   | 1.529,40                                                         | 274,00                                | 43.312,00           | 44.063,40                        | 44.827,95                                         |
| 30                | 59  | 54.178,55                   | 1.591,30                                                         | 212,20                                | 45.040,05           | 45.821,45                        | 46.616,45                                         |
| 31                | 60  | 52.424,50                   | 1.655,65                                                         | 147,70                                | 46.764,15           | 47.575,50                        | 48.400,90                                         |
| 32                | 61  | 50.677,00                   | 1.722,50                                                         | 80,90                                 | 48.481,80           | 49.323,00                        | 50.178,75                                         |
| 33                | 62  | 48.938,85                   | 1.791,70                                                         | 11,70                                 | 50.190,45           | 51.061,15                        | 51.947,05                                         |
| 34                | 63  | 47.212,55                   | 1.863,20                                                         | — 59,80                               | 51.887,25           | 52.787,45                        | 53.703,30                                         |
| 35                | 64  | 45.500,85                   | 1.963,95                                                         | — 133,55                              | 53.569,75           | 54.499,15                        | 55.444,70                                         |
| 36                | 65  | 43.806,40                   | 2.012,80                                                         | — 209,40                              | 55.235,30           | 56.193,60                        | 57.168,55                                         |
| 37                | 66  | 42.131,85                   | 2.090,65                                                         | — 287,25                              | 56.881,30           | 57.868,15                        | 58.872,15                                         |
| 38                | 67  | 40.479,80                   | 2.170,40                                                         | — 367,00                              | 58.505,15           | 59.520,20                        | 60.552,80                                         |
| 39                | 68  | 38.852,80                   | 2.251,80                                                         | — 448,40                              | 60.104,40           | 61.147,20                        | 62.218,05                                         |
| 40                | 69  | 37.253,25                   | 2.334,80                                                         | — 531,40                              | 61.686,65           | 62.756,75                        | 63.845,70                                         |
| 50                |     |                             |                                                                  |                                       |                     |                                  | 78.109,45                                         |
| 51                | 80  | 22.050,25                   | 3.292,40                                                         | — 1.489,00                            | 76.620,45           | 77.949,75                        | 79.302,15                                         |
| 52                | 81  | 20.923,80                   | 3.377,85                                                         | — 1.574,45                            | 77.727,70           | 79.076,20                        | 80.448,20                                         |
| 53                | 82  | 19.843,40                   | 3.462,00                                                         | — 1.658,60                            | 78.789,60           | 80.156,60                        | 81.547,30                                         |
| 54                | 83  | 18.809,45                   | 3.544,75                                                         | — 1.741,35                            | 79.805,95           | 81.190,55                        | 82.599,15                                         |
| 55                | 84  | 17.821,80                   | 3.625,80                                                         | — 1.822,40                            | 80.776,75           | 82.178,15                        | 83.603,95                                         |
| 56                | 85  | 16.880,30                   | 3.705,20                                                         | — 1.901,80                            | 81.702,15           | 83.119,70                        | 84.561,75                                         |
| 57                | 86  | 15.984,60                   | 3.782,60                                                         | — 1.979,20                            | 82.582,55           | 84.015,40                        | 85.473,00                                         |
| 58                | 87  | 15.134,20                   | 3.857,85                                                         | — 2.054,45                            | 83.418,55           | 84.865,80                        | 86.338,25                                         |
| 59                | 88  | 14.328,35                   | 3.931,05                                                         | — 2.127,65                            | 84.210,60           | 85.671,65                        | 87.158,00                                         |
| 60                | 89  | 13.566,35                   | 4.001,80                                                         | — 2.198,40                            | 84.959,60           | 86.433,65                        | 87.933,25                                         |

Nota. — Les nombres soulignés sont des nombres négatifs et doivent être retranchés.

Considérons maintenant une assurance temporaire au décès, d'une durée de 10 ans, souscrite par une personne âgée de quarante ans.

Les résultats obtenus de la même manière que précédemment, sont donnés dans le tableau ci-après. On voit que :

1° La réserve mathématique est toujours très faible et n'atteint même seulement jamais le montant d'une prime annuelle.

2° Pendant les cinq premières années, la prime payée par l'assuré est trop forte pour couvrir le risque annuel ; elle est trop faible les cinq dernières années. La réserve augmente donc les cinq premières années ; elle augmente encore un peu la sixième année ; elle diminue ensuite et finit par s'annuler à la fin du contrat.

3° La réserve mathématique étant très faible, il s'ensuit qu'à la différence de ce qui se passait pour l'assurance vie entière, les intérêts produits par cette réserve, et qui sont capitalisés au profit de l'assuré, sont vraiment insignifiants. La réserve mathématique est bien toujours une petite épargne laissée par l'assuré dans les caisses de la compagnie où elle produit un intérêt, mais qui doit servir uniquement à combler les insuffisances futures des primes. Son peu d'importance, et le fait qu'elle est complètement absorbée en fin de contrat, permettrait sans inconvénient de l'assimiler à une portion de primes payée d'avance. On comprend également que si les compagnies ne faisaient souscrire que des assurances temporaires, il n'y aurait sans doute jamais eu de discussion sur la nature du contrat d'assurance sur la vie, qui aurait toujours été considéré comme un contrat d'assurance ordinaire. D'ailleurs, d'après l'article 78 de la loi du 13 juillet 1930, les contrats d'assurances temporaires en cas de décès n'ont pas de valeur de réduction ni de valeur de rachat ; d'où l'on peut conclure que la loi tient pour négligeable la part de capitalisation contenue dans le contrat d'assurance temporaire.



## ASSURANCE TEMPORAIRE AU DECES, durée 10 ans

Age 30 ans (Table A. F. taux 3,50 %)

Prime annuelle : 1.182 fr. 34

| Année<br>d'assurance | Age | Capital<br>assuré<br>chaque<br>année | Prime<br>d'assurance<br>temporaire<br>d'un an<br>au décès<br><b>Prime<br/>de risque</b> | EXCEDENTS                              |                        |                                        |                                                                    |
|----------------------|-----|--------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
|                      |     |                                      |                                                                                         | Annuels<br>sur<br>la prime<br>annuelle | Cumulés                |                                        |                                                                    |
|                      |     |                                      |                                                                                         |                                        | Au début<br>de l'année | Capitalisés<br>au milieu<br>de l'année | Capitalisés<br>à la fin<br>de l'année<br><b>Réserves<br/>math.</b> |
| 1                    | 40  | 99.770,28                            | 956 53                                                                                  | 225,81                                 | 225,81                 | 229,72                                 | 233,71                                                             |
| 2                    | 41  | 99.573,81                            | 997,12                                                                                  | 185,22                                 | 418,93                 | 426,19                                 | 433,59                                                             |
| 3                    | 42  | 99.415,89                            | 1.041,78                                                                                | 140,56                                 | 574,15                 | 584,11                                 | 594,24                                                             |
| 4                    | 43  | 99.302,58                            | 1.091,05                                                                                | 91,29                                  | 685,53                 | 697,42                                 | 709,52                                                             |
| 5                    | 44  | 99.240,58                            | 1.145,39                                                                                | 36,95                                  | 746,47                 | 759,42                                 | 772,60                                                             |
| 6                    | 45  | 99.237,44                            | 1.205,37                                                                                | — 23,03                                | 749,57                 | 762,56                                 | 775,80                                                             |
| 7                    | 46  | 99.301,59                            | 1.271,64                                                                                | — 89,30                                | 686,50                 | 698,41                                 | 710,53                                                             |
| 8                    | 47  | 99.442,63                            | 1.345,01                                                                                | — 162,67                               | 547,86                 | 328,64                                 | 567,04                                                             |
| 9                    | 48  | 99.671,36                            | 1.426,35                                                                                | — 244,01                               | 323,03                 | 557,37                                 | 334,34                                                             |
| 10                   | 49  | 100.000,00                           | 1.516,68                                                                                | — 334,34                               | 0,00                   | 0,00                                   | 0,00                                                               |

**Nota.** — Les nombres en caractères gras sont des nombres négatifs et doivent être retranchés.

Voici également, mais sans nouvelle explication, le tableau relatif à une assurance mixte d'une durée de 10 ans, souscrite pour un capital de 100.000 francs par une personne âgée de 40 ans. Le raisonnement est absolument identique aux précédents. Seulement cette fois, la prime étant plus forte que dans l'assurance vie entière, la capitalisation est plus rapide. En outre, la valeur du risque annuel est toujours inférieure au montant de la prime, de telle sorte que la réserve mathématique est bien, et jusqu'au bout, le produit brut de la capitalisation des primes d'épargne.

On remarquera aussi que le tableau est présenté d'une manière légèrement différente. On a indiqué en effet, le prix de l'assurance temporaire d'un an au décès, pour un

capital de 100.000 francs. Ce prix figure dans les barèmes de primes, et il permet de contrôler le montant de la prime de risque pour le capital assuré chaque année.

**ASSURANCE MIXTE. Age 40. Durée 10 ans**  
**Table A. F., taux 3,50 %**  
**Prime annuelle : 8.807 francs**

| Année d'assurance | Age | Prime d'assurance temporaire d'un an pour un capital de 100.000 f. | Capital assuré chaque année | Prime de risque | Annuels sur la prime annuelle Prime d'épargne | EXCEDENTS           |                                  |                                                |
|-------------------|-----|--------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------|-----------------------------------------------|---------------------|----------------------------------|------------------------------------------------|
|                   |     |                                                                    |                             |                 |                                               | Cumulés             |                                  |                                                |
|                   |     |                                                                    |                             |                 |                                               | Au début de l'année | Capitalisés au milieu de l'année | Capitalisés à la fin de l'année Réserves math. |
| 1                 | 40  | 958,7                                                              | 91.936                      | 881             | 7.926                                         | 7.926               | 8.064                            | 8.203                                          |
| 2                 | 41  | 1.001,4                                                            | 83.545                      | 836             | 7.971                                         | 16.174              | 16.455                           | 16.740                                         |
| 3                 | 42  | 1.047,9                                                            | 74.806                      | 784             | 8.023                                         | 24.763              | 25.194                           | 25.630                                         |
| 4                 | 43  | 1.098,7                                                            | 65.699                      | 721             | 8.086                                         | 33.716              | 34.301                           | 34.886                                         |
| 5                 | 44  | 1.154,1                                                            | 56.198                      | 648             | 8.159                                         | 43.065              | 43.802                           | 44.561                                         |
| 6                 | 45  | 1.214,6                                                            | 46.278                      | 562             | 8.245                                         | 52.806              | 53.722                           | 54.656                                         |
| 7                 | 46  | 1.280,6                                                            | 35.904                      | 460             | 8.347                                         | 63.003              | 64.096                           | 65.208                                         |
| 8                 | 47  | 1.352,5                                                            | 25.045                      | 338             | 8.469                                         | 73.677              | 74.955                           | 76.256                                         |
| 9                 | 48  | 1.431,0                                                            | 13.660                      | 195             | 8.612                                         | 84.868              | 86.340                           | 87.837                                         |
| 10                | 49  | 1.516,7                                                            | 1.706                       | 26              | 8.781                                         | 96.618              | 98.294                           | 100.000                                        |

Si on passe maintenant à l'assurance dite « à terme fixe » une petite explication est nécessaire.

Ici l'assuré veut constituer un capital «  $C$  » dans un certain nombre d'années «  $n$  ». Comme il craint de mourir avant cette époque, il s'adresse à une compagnie d'assurances qui, moyennant une prime annuelle payable au plus pendant le nombre d'années  $n$ , et seulement tant que l'assuré vivra, garantit le paiement du capital à l'époque fixée. Autrement dit, la compagnie prend l'engagement ferme de payer le capital dans  $n$  années, tandis que l'assuré prend l'engagement conditionnel de payer une certaine prime annuelle jusqu'à l'échéance, mais seulement tant qu'il vivra, sa mort faisant disparaître l'obligation de payer les primes.

De chaque prime annuelle, nous ferons encore deux parts.

La première sera mise en réserve, c'est-à-dire économisée, et, par ses capitalisations successives constituera la réserve mathématique. Ce sera la prime d'épargne.

La deuxième, qui sera la prime de risque, couvrira le risque annuel, et sera la prime d'une assurance temporaire d'un an au décès. Chaque année, le capital à assurer sera la différence entre la valeur actuelle du capital à payer par la compagnie à l'échéance, et le total des primes d'épargne capitalisées au taux du tarif, en tenant compte toujours que les décès sont supposés se produire exactement au milieu de l'année.

En effet, comme le capital stipulé au contrat n'est pas payable immédiatement au décès de l'assuré, mais seulement à l'échéance, ce n'est pas le capital lui-même qu'il faut considérer chaque année, mais seulement sa valeur actuelle, escomptée au taux du tarif.

Les résultats sont donnés dans le tableau ci-dessous.

**ASSURANCE A TERME FIXE. Age 40. Durée 10 ans**  
**Table A. F., taux 3,50 %**  
**Prime annuelle : 8.627 francs**

| Année<br>d'assurance | Age | Valeur<br>au milieu<br>de l'année<br>de 100.000 fr.<br>payables<br>en fin<br>de contrat | Prime<br>d'assurance<br>temporaire<br>d'un an<br>pour<br>un capital<br>de 100.000 fr. | Capital<br>assuré<br>chaque<br>année | Prime<br>de risque | EXCÉDENTS                                                    |                        |                                                   |                                                            |
|----------------------|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------|------------------------|---------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
|                      |     |                                                                                         |                                                                                       |                                      |                    | Annuels<br>sur<br>la prime<br>annuelle<br>Prime<br>d'épargne | Au début<br>de l'année | Cumulés<br>Capitalisés<br>au milieu<br>de l'année | Capitalisés<br>à la fin<br>de l'année<br>Reserves<br>math. |
| 1                    | 40  | 72.122                                                                                  | 958,7                                                                                 | 63.970                               | 614                | 8.013                                                        | 8.013                  | 8.152                                             | 8.294                                                      |
| 2                    | 41  | 74.646                                                                                  | 1.001,4                                                                               | 58.023                               | 581                | 8.046                                                        | 16.340                 | 16.623                                            | 16.911                                                     |
| 3                    | 42  | 77.259                                                                                  | 1.047,9                                                                               | 51.830                               | 543                | 8.084                                                        | 24.995                 | 25.429                                            | 25.870                                                     |
| 4                    | 43  | 79.963                                                                                  | 1.098,7                                                                               | 45.375                               | 499                | 8.128                                                        | 33.998                 | 34.586                                            | 35.188                                                     |
| 5                    | 44  | 82.761                                                                                  | 1.154,1                                                                               | 38.640                               | 446                | 8.181                                                        | 43.369                 | 44.121                                            | 44.886                                                     |
| 6                    | 45  | 85.658                                                                                  | 1.214,6                                                                               | 31.607                               | 384                | 8.243                                                        | 53.129                 | 54.051                                            | 54.989                                                     |
| 7                    | 46  | 88.563                                                                                  | 1.280,6                                                                               | 24.253                               | 311                | 8.316                                                        | 63.305                 | 64.403                                            | 65.520                                                     |
| 8                    | 47  | 91.759                                                                                  | 1.352,5                                                                               | 16.553                               | 224                | 8.403                                                        | 73.923                 | 75.206                                            | 76.510                                                     |
| 9                    | 48  | 94.971                                                                                  | 1.431,0                                                                               | 8.480                                | 121                | 8.506                                                        | 85.016                 | 86.491                                            | 87.991                                                     |
| 10                   | 49  | 98.295                                                                                  | 1.516,7                                                                               | 0.000                                | 0                  | 8.627                                                        | 96.618                 | 98.295                                            | 100.000                                                    |

Le total du capital assuré chaque année et des excédents de primes cumulés et capitalisés au milieu de l'année, donne bien la valeur actuelle au milieu de l'année des 100.000 francs assurés payables à l'échéance. D'autre part, comme dans les exemples précédents, on trouve que

ces excédents de primes qui ne servent pas à couvrir le risque annuel, donnent bien par le simple jeu de la capitalisation, les réserves mathématiques successives du contrat.

La réserve mathématique apparaît donc bien, cette fois encore, comme le résultat de la capitalisation pure et simple des excédents de primes payés par l'assuré en plus de la couverture normale du risque annuel.

Il n'est pas nécessaire semble-t-il, d'examiner d'autres contrats d'assurances en cas de décès. Leur complication croissante, (par exemple dans l'assurance dotale), rendrait seulement plus pénible la démonstration qui a été faite précédemment, sans apporter au débat aucun élément nouveau. Au surplus, si on avait pu faire usage des procédés de calcul utilisés par les actuaires, il eut été facile, sans s'attacher à présenter des exemples concrets de contrats d'assurances, et en raisonnant simplement sur un contrat type d'assurance en cas de décès, de démontrer la possibilité de définir dans tous les cas la réserve mathématique comme le résultat de la capitalisation des primes d'épargne.

C'est ce qu'ont fait d'ailleurs les actuaires pour qui la notion de primes d'épargne et de primes de risque est familière.

Passons donc maintenant aux assurances en cas de vie, et considérons d'abord une assurance de capital différé de 100.000 francs, d'une durée de 10 ans, à primes annuelles, souscrite par une personne âgée de quarante ans.

Le souscripteur s'engage à payer pendant toute la durée du contrat une prime annuelle de 7. 742 fr. 22, et il recevra à l'échéance, c'est-à-dire dans 10 ans, s'il est vivant, le capital de 100.000 francs stipulé. S'il meurt, les primes versées restent acquises à la compagnie. Il y a là évidemment une opération de spéculation jointe à une opération de placement.

Quand on considère un groupe de ses contrats, on peut dire que les assurances de capitaux différés ressemblent un peu aux contrats des tontines, où seuls les survi-



vants se partagent les versements capitalisés de tous les adhérents. Il y a seulement cette différence, que dans les assurances de capitaux différés, les engagements pris par la compagnie sont fixés d'avance, et ne dépendent pas de la mortalité réelle des assurés, ni des résultats produits effectivement par la capitalisation des primes.

Mais si on envisage seulement un contrat isolé, il est permis de raisonner autrement, et de dire que ce contrat peut s'analyser comme suit :

1° Chaque année l'assuré verse sa prime.

2° D'autre part, la compagnie verse également chaque année au compte de l'assuré une prime supplémentaire qui se joint à la prime de l'assuré pour se capitaliser d'année en année, et former la réserve mathématique.

Cette prime supplémentaire est égale à la valeur de la nue propriété temporaire d'un an, d'un capital égal aux économies précédemment réalisées ; cette nue propriété correspondant elle-même à la prime d'une assurance temporaire d'un an au décès, garantissant un capital égal à ces économies. Autrement dit, la compagnie achète chaque année à l'assuré une sorte de droit d'héritage sur ses économies d'assurance.

Le tableau ci-après donne le mouvement des opérations pendant les dix années du contrat.

On peut constater que la réserve mathématique est bien le produit de la capitalisation des primes versées par l'assuré, et des primes supplémentaires versées par la compagnie.

On notera que les calculs ont été faits cette fois avec la table R. F. (rentiers français) utilisés dans l'établissement des tarifs des assurances en cas de vie, et en supposant que les décès se produisent exactement au début de l'année (et non plus au milieu). En effet, si l'assuré meurt au cours d'une année, les intérêts produits par les primes versées au début de l'année sont acquis à la compagnie. Le droit de la compagnie remonte ainsi au début de l'année du décès. C'est donc au début de l'année que le décès de l'assuré est supposé être survenu.

ASSURANCE DE CAPITAL DIFFÉRÉ. Age 40. Durée 10 ans  
Table R. F., taux 3,50 %  
Prime annuelle : 7.742 fr. 22

| Année<br>d'assurance | Age | Réserve<br>à la fin<br>de l'année<br>précédente | Prime<br>versée<br>par<br>l'assuré | Complément<br>de prime<br>versé par la<br>Compagnie<br>Prime<br>de risque<br>négative | Total  | Prime<br>d'assurance<br>temporaire<br>d'un an<br>au décès<br>pour<br>un capital<br>de 1000.000 f.<br>(Table R. F.,<br>au début<br>de l'année | Capital<br>assuré<br>chaque<br>année<br>au profit<br>de la C <sup>ie</sup><br>par le<br>complément<br>de prime<br>qu'elle<br>a versé | Primes et<br>complément<br>de primes<br>capitalisés<br>à la fin<br>de l'année<br>Réserve math. |
|----------------------|-----|-------------------------------------------------|------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1                    | 40  |                                                 | 7.742                              | 65                                                                                    | 7.807  | 834.42                                                                                                                                       | 7.807                                                                                                                                | 8.081                                                                                          |
| 2                    | 41  | 8.081                                           | 7.742                              | 138                                                                                   | 15.961 | 862.13                                                                                                                                       | 15.961                                                                                                                               | 16.519                                                                                         |
| 3                    | 42  | 16.519                                          | 7.742                              | 219                                                                                   | 24.480 | 892.61                                                                                                                                       | 24.480                                                                                                                               | 25.337                                                                                         |
| 4                    | 43  | 25.337                                          | 7.742                              | 309                                                                                   | 33.388 | 926.11                                                                                                                                       | 33.388                                                                                                                               | 34.557                                                                                         |
| 5                    | 44  | 34.557                                          | 7.742                              | 411                                                                                   | 42.710 | 962.95                                                                                                                                       | 42.710                                                                                                                               | 44.204                                                                                         |
| 6                    | 45  | 44.204                                          | 7.742                              | 527                                                                                   | 52.473 | 1.003.50                                                                                                                                     | 52.473                                                                                                                               | 54.309                                                                                         |
| 7                    | 46  | 54.309                                          | 7.742                              | 657                                                                                   | 62.708 | 1.048.02                                                                                                                                     | 62.708                                                                                                                               | 64.903                                                                                         |
| 8                    | 47  | 64.903                                          | 7.742                              | 806                                                                                   | 73.451 | 1.097.05                                                                                                                                     | 73.451                                                                                                                               | 76.023                                                                                         |
| 9                    | 48  | 76.023                                          | 7.742                              | 975                                                                                   | 84.740 | 1.150.95                                                                                                                                     | 84.740                                                                                                                               | 87.707                                                                                         |
| 10                   | 49  | 87.707                                          | 7.742                              | 1.169                                                                                 | 96.618 | 1.210.14                                                                                                                                     | 96.618                                                                                                                               | 100.000                                                                                        |

Considérons enfin, pour terminer, un contrat de rente viagère immédiate. Il est facile de se rendre compte qu'il s'agit d'un simple placement, sans assurance, comme

l'indique d'ailleurs si bien l'expression « placement viager » dont on se sert communément pour désigner ce genre de contrat.

Ici, l'assuré qu'on suppose âgé de soixante ans, verse à la compagnie une prime unique pure qu'on suppose de 100.000 francs, et la compagnie s'engage à lui servir, à terme échu et sa vie durant, une rente annuelle qui s'élève d'après les tarifs (table R. F., taux 3,50 %) à 9.386 fr. 90.

On peut dire que la compagnie achète la nue propriété du capital de 100.000 francs, comme elle achèterait une nue propriété de rente sur l'Etat, ou d'obligations de chemins de fer.

Le prix de cette nue propriété, calculée avec la table R. F., et en supposant que les décès se produisent exactement au début de l'année, est exactement de 168.197 fr., qui s'ajoute à la prime versée par l'assuré pour former un capital de 268.197 fr. On peut vérifier que les intérêts annuels de ce capital au taux de 3,50 % donnent bien le montant de la rente viagère servie par la compagnie.

Quant à la réserve mathématique du contrat, elle est, chaque année, égale à la valeur de l'usufruit de ce capital de 268.197 fr.

On pourrait d'ailleurs raisonner autrement, et supposer que la compagnie sert à l'assuré une prime annuelle d'assurance en cas de décès, pour devenir propriétaire à sa mort du capital de 100.000 francs qu'il a versé. La prime annuelle d'une telle assurance payable à terme échu, et calculée dans les mêmes conditions que précédemment, serait de 5.886 fr. 90. Cette prime, ajoutée aux 3.500 fr. produits normalement chaque année au taux de 3,50 % par le capital de 100.000 francs, donne bien encore le montant de la rente servie.

Après ces exemples il est permis de conclure.

Toute assurance peut s'analyser comme étant une double opération. D'abord une opération de placement, faite à un taux qui est celui du tarif, opération qui est exempte de l'aléa qui caractérise les assurances ordinaires, et dont le produit constitue ce qu'on appelle la réserve

mathématique. Ensuite une opération aléatoire, juxtaposée à la première, et qu'on peut en général considérer comme une opération d'assurance. L'objet de cette deuxième opération est la garantie en cas de décès d'une somme égale à la différence entre le capital stipulé au contrat, et la réserve mathématique ; son prix c'est, dans toutes les combinaisons à forte réserve, une partie seulement de la prime annuelle totale payée par l'assuré, et qu'on appelle la prime de risque, parce qu'elle couvre exactement chaque année le risque couru par la compagnie d'assurances.

L'assurance en cas de vie, au contraire, est une simple opération de placement et l'idée d'assurance paraît bien en être complètement exclue. L'assuré ne cherche qu'un moyen d'augmenter le produit qu'il obtiendrait de la capitalisation pure et simple de ses primes, et s'il s'adresse pour cela à une société d'assurances sur la vie, c'est parce que, en France tout au moins ce sont les seules entreprises qui peuvent prendre des engagements dont l'exécution dépend de la durée de la vie humaine.

Dans tous les cas, la réserve mathématique apparaît comme la mesure, ou, si l'on préfère, le résultat de l'opération de placement incluse dans la combinaison d'assurance, et qui a sa source dans cette combinaison. Dans les assurances en cas de décès, la réserve mathématique est toujours inférieure au produit de la capitalisation des primes, dont une partie doit servir à l'assurance proprement dite. Dans les assurances en cas de vie, au contraire, la réserve mathématique est supérieure au produit de la capitalisation des primes, car il s'y ajoute chaque année la valeur de la nue propriété de l'épargne déjà acquise, vendue par l'assuré à la compagnie. En outre on voit que la notion de réserve mathématique n'est pas seulement une notion collective, mais également une notion individuelle. Même quand il s'agit d'un contrat isolé, cette réserve a un sens, qui est d'ailleurs très exactement celui de la réserve mathématique d'un contrat d'une société de capitalisation. En donnant à l'assuré un droit sur sa réserve, la loi du 13 juillet 1930 n'a donc fait que se conformer à

la nature même des choses. Sans doute, juridiquement, le contrat d'assurance forme un tout, dont on n'a peut-être pas le droit de dissocier les éléments. Mais il n'en reste pas moins qu'en fait, chaque assuré, par le seul versement de ses primes, a confié à la compagnie, pour qu'elle le capitalise à son profit au taux du tarif, des sommes d'importances variables dont la masse constitue les réserves mathématiques.

Si l'on cherche maintenant à savoir ce qui, dans les opérations de nos grandes compagnies françaises, l'emporte de l'assurance proprement dite ou du placement, il suffit de consulter les chiffres qu'elles publient chaque année dans leurs compte-rendus, et qui sont, à cet égard, suffisamment éloquents. On peut voir ainsi qu'en 1935, le total des primes encaissées par l'ensemble des sociétés anonymes françaises d'assurances sur la vie, avait été de 1.843 millions de fr. Au cours du même exercice, les sociétés avaient versé, à la suite de sinistres, à l'échéance, pour rachats et arrérages de rentes, 800 millions de francs. Or à la fin de l'année, les réserves mathématiques s'élevaient à 10.281 millions, soit près de six fois le montant des primes brutes de la dernière année.

Ainsi, au point de vue économique, les sociétés d'assurances sur la vie apparaissent comme des sociétés perfectionnées de capitalisation ou d'épargne, en donnant à ce mot son sens général. A leurs opérations de capitalisation, qui forment actuellement la base de leur activité, elles ajoutent des opérations d'assurances, destinées à fournir éventuellement à leurs clients les compléments de capitaux que des décès prématurés pourraient les empêcher de former. C'est en cela qu'elles se distinguent des sociétés de capitalisation proprement dites, et aussi en ce que, du moins en France, elles n'ont pas le droit de pratiquer la loterie qui fait le principal attrait des opérations des sociétés de capitalisation. Le recours à la loterie pour l'attribution de capitaux ou de bénéfices est en effet interdit en France aux sociétés d'assurances sur la vie par l'article 2



de la loi de contrôle du 17 mars 1905 (1). Si cette interdiction n'existait pas, on peut dire, sans s'avancer beaucoup, qu'elles ne tarderaient pas à supplanter les sociétés de capitalisation, dont les clients habituels trouveraient dans les entreprises d'assurances sur la vie tout ce qui peut leur plaire dans la capitalisation, avec en plus, des possibilités et des avantages nouveaux, grâce à la multiplicité des combinaisons auxquelles se prêtent les opérations d'assurances en cas de vie et en cas de décès.

Il est d'ailleurs curieux de constater que les entreprises de capitalisation ont essayé quelquefois, assez timidement il est vrai, de s'engager dans la voie d'une combinaison de leurs opérations avec celles des sociétés d'assurances sur la vie.

Pour cela, elles ajoutent à leur contrat de capitalisation, une police complémentaire d'assurance qui garantit en cas de décès du souscripteur avant l'échéance, le paiement d'une somme égale à la différence entre le capital du contrat de capitalisation et sa valeur de rachat au moment du décès. Cette police d'assurance complémentaire est naturellement émise par une société d'assurance sur la vie, avec laquelle la société de capitalisation a préalablement dû s'entendre à cet effet. De la juxtaposition des deux contrats, il résulte que le souscripteur reçoit au plus tard à l'échéance, s'il vit encore, le capital du contrat qui est alors payé entièrement par la société de capitalisation. Si au contraire il meurt avant l'échéance, le bénéficiaire ou les héritiers reçoivent immédiatement le même capital payé par la société de capitalisation jusqu'à concurrence de la valeur de rachat, et pour le surplus par la société d'assurances sur la vie. En somme, le souscripteur a réalisé un contrat d'assurance mixte avec tirage au sort, dont le

(1) Au contraire ce droit a été reconnu aux sociétés de capitalisation par un arrêt de la cour de Cassation (Chambre Criminelle) du 24 avril 1902, (affaire « Crédit à l'Épargne »), et consacré par la loi de contrôle du 19 décembre 1907 qui a réglementé les tirages au sort dans les sociétés de capitalisation.

prix de revient est plus élevé que celui de l'assurance mixte ordinaire, parce qu'il faut payer deux chargements au lieu d'un pour frais de gestion et d'acquisition, celui du contrat de capitalisation et celui du contrat d'assurance.

Est-ce à dire que les sociétés d'assurances sur la vie doivent nécessairement se comporter pratiquement comme des sociétés de capitalisation ? En aucune façon. Si en fait, il en est toujours ainsi, c'est parce que les sociétés d'assurances cherchent et ont toujours cherché à faire souscrire surtout les contrats qui donnent les plus fortes réserves. Il leur semble, à tort ou à raison, que de cette manière le risque de mortalité qu'elles courent est moins grand. Théoriquement le risque est le même, seulement il porte sur un capital qui diminue au fur et à mesure que la réserve augmente. Tout devrait donc se ramener à une question de réassurance, celle-ci devant être en général et en moyenne plus élevée pour les contrats à faible réserve que pour les contrats à forte réserve. Les compagnies proclament, il est vrai, que, d'après l'expérience, les contrats à faible réserve accusent une mortalité plus élevée que les autres. Une sélection s'opérerait ainsi aux dépens des compagnies, les assurés s'orientant naturellement d'après leur état de santé tel qu'ils le présument, vers les catégories de contrats qui leur sont les plus avantageuses. Les mieux portants choisiraient les assurances en cas de vie, ou les assurances mixtes ; car ils espèrent bien arriver à l'échéance. Les plus mal portants prendraient plutôt, si on les laissait faire, les assurances temporaires, et à défaut, ils choisissent l'assurance vie entière parce que la prime est moins élevée. Ainsi, par ordre de mortalité croissante, on pourrait ranger successivement les assurances de capitaux différés et les rentes viagères, ensuite les assurances mixtes, puis les assurances vie entières et enfin les assurances temporaires. Sans doute y a-t-il à l'entrée une visite médicale pour les assurances au décès, mais l'expérience semblerait prouver que la plupart du temps l'assuré se connaît lui-même mieux que toute autre personne, et en

particulier mieux que le médecin chargé de l'examiner. Ce serait donc par un sentiment de défense bien naturel que les compagnies répugneraient à développer les branches d'assurances à faible réserve.

Si on considère les chiffres mêmes fournis par les compagnies, on trouve que par exemple en 1936 :

La compagnie « La Nationale » a encaissé 215.608.000 francs de primes environ (rentes viagères comprises), dont 505.000 francs seulement de primes d'assurances temporaires et d'assurances et de rentes de survie (1). A la fin de l'exercice, sur un total de capitaux assurés en cas de décès s'élevant à 4.381 millions de francs, le montant des assurances temporaires et de survie était seulement de 20 millions, soit 0.5 % environ du total.

De même la « Compagnie d'Assurances Générales » encaissait 231.518.000 francs environ de primes (rentes viagères comprises), dont 851.000 francs seulement de primes d'assurances temporaires et d'assurances et de rentes de survie (1). A la fin de l'exercice, sur un total de capitaux assurés en cas de décès s'élevant à 4.267 millions, le montant des assurances temporaires et de survie était seulement de 63 millions, soit 1,5 p. cent environ du total.

Cependant cette raison tirée de la sélection des risques n'est pas absolument convaincante.

En effet, comme on le verra plus loin et plus en détail à propos des bénéfices de mortalité, il est bien difficile de se faire une idée exacte de la mortalité réelle des assurés, laquelle n'est pas forcément celle qui est accusée par les statistiques. Pour que la mortalité déterminée par les statistiques fut bien la mortalité réelle, il faudrait que tous les assurés aillent jusqu'au bout de leurs contrats, même réduits, c'est-à-dire puissent être suivis par la compagnie depuis le moment où ils entrent dans l'assurance jusqu'au moment de leur décès, ou au moins l'échéance des contrats.

(1) Non compris les assurances collectives en cas de décès en raison de leur caractère particulier.

Mais il est loin d'en être ainsi. Beaucoup d'assurés abandonnent leurs contrats prématurément, même dès la première année, parce qu'ils ne peuvent plus ou ne veulent plus payer leurs primes. D'autre part, après trois ans, la plupart des contrats ont une valeur de rachat, et les assurés commencent à demander le rachat. On a vu qu'en moyenne un contrat d'assurance durait moins de dix ans. Comme les assurés qui peuvent être saisis par les statistiques sont ceux dont les contrats sont encore en cours, la majorité est formée d'assurés entrés depuis peu de temps à la compagnie, qui viennent par conséquent de passer une visite médicale et qui sont présumés en bonne santé. Leur mortalité moyenne doit donc être inférieure à celle de l'ensemble des assurés entrés à la compagnie mais dont la plupart l'ont déjà quittée. Il s'ensuit que plus les chutes ou abandons de contrats sont nombreux, meilleure doit être la mortalité des statistiques par rapport à la mortalité réelle (1). Et comme les chutes sont d'autant plus nombreuses que la prime à payer est proportionnellement plus forte, ce sont les catégories à fortes réserves qui doivent donner le plus de chutes et aussi la meilleure mortalité. Il faut ajouter

(1) Cela ne se produirait pas, si les tables de mortalité étaient établies par âge à l'entrée, au lieu de donner un seul taux de mortalité pour chaque âge, quel que soit le nombre d'années écoulées depuis la date d'entrée dans l'assurance des différentes têtes du même âge.

D'ailleurs, le montant des capitaux sortis chaque année par suite de résiliations, c'est-à-dire d'abandons de contrats, semble plus élevé actuellement qu'il n'était autrefois, par rapport à l'ensemble des sorties de capitaux assurés. En 1909, le montant des résiliations représentait seulement 22 % du total des sorties. Ce pourcentage s'élevait à 27 % en 1911, 43 % en 1920, 36 % en 1930, et 34 % en 1933. Il est donc probable que depuis l'établissement de la table A. F. (qui repose sur des statistiques d'assurances au cours des années 1819 à 1887), le pourcentage des abandons de contrats a augmenté, ce qui a eu pour effet d'améliorer la mortalité générale des assurés en cas de décès.

Quant à l'amélioration certaine, due uniquement aux progrès de l'hygiène, de la science médicale, à l'élévation générale du niveau d'existence, etc..., elle doit correspondre à peu près à celle qui est constatée dans la mortalité des rentiers viagers. Elle n'est pas négligeable, mais elle reste quand même assez faible.

enfin que les catégories comme les assurances temporaires ou de survie sont trop peu alimentées pour permettre d'établir des statistiques sérieuses. Dans ces catégories, la compensation des risques ne se fait plus d'une manière suffisante, et c'est encore une raison pour empêcher les compagnies d'accepter les contrats. Mais c'est là, on le voit facilement, un cercle vicieux, car il faut un commencement à tout ; et si les compagnies ne veulent pas accepter les contrats à faible réserve, jamais elles n'en auront suffisamment pour que la compensation des risques qu'elles demandent, avant de les prendre, puisse s'opérer. On ne peut donc pas savoir ce que donnerait, quant à la mortalité, des assurances temporaires faites sur une grande échelle (1).

D'ailleurs il y a sans doute une autre raison qui pousse les compagnies à faire souscrire des contrats à forte résér-

(1) On peut d'ailleurs s'étonner que les tarifs d'assurances en cas de décès ne fassent pas état de la profession des assurés, ni de leur condition d'existence. Au contraire, dans l'assurance individuelle contre les accidents, les assurés sont classés, suivant leur profession, dans un certain nombre de groupes, auxquels on applique des tarifs différents : en outre, des surprimes sont prévues pour les assurés qui font habituellement usage de certains moyens de locomotion (auto, motocyclette), ou qui pratiquent certains sports.

Par exemple, pour un capital assuré de 100.000 francs en cas de mort, et pour le seul risque de décès par accident :

|                                                                                                                          |         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| Un avocat, un employé de bureau, ou un curé de campagne, même faisant usage d'une bicyclette, paieront annuellement..... | 65 fr.  |
| S'ils font usage d'une motocyclette, ils paieront.....                                                                   | 130 fr. |
| Un cultivateur exploitant lui-même sans force motrice, paiera                                                            | 320 fr. |
| Avec force motrice et scie mécanique il paiera.....                                                                      | 450 fr. |

Ces chiffres sont tirés du tarif d'une grande compagnie. Ils montrent que le risque professionnel n'est pas négligeable. Entre les limites extrêmes, le prix du risque varie en effet de 380 fr. pour 100.00 fr. de capital assuré, soit de 0,38 %, et par conséquent de 1/3 environ du prix du risque total de décès, tel qu'il est couvert par les compagnies d'assurances sur la vie. Or, actuellement, celles-ci ne font pas de distinction, et n'ont que la ressource de refuser les risques qu'elles jugent trop dangereux. Pourtant, si l'assurance temporaire en cas de décès se développait, elles ne pourraient plus négliger cet aspect du problème, et il y aurait lieu alors d'envisager la refonte du tarif minimum des assurances temporaires en cas de décès.



ve : c'est la recherche des bénéfices de placement. En effet, là où il y a des capitaux à gérer il peut y avoir également des bénéfices à réaliser ; et cette recherche des bénéfices de placement doit être pour beaucoup dans l'attitude des compagnies à l'égard des différentes combinaisons d'assurances. En tout cas tout semble favoriser la réalisation des contrats d'assurances qui donnent des réserves élevées.

Déjà, d'après le tarif minimum imposé aux compagnies, les chargements, c'est-à-dire les sommes qui viennent majorer les primes pures pour permettre aux compagnies de faire face aux diverses dépenses d'acquisition de gestion et d'encaissement, sont, pour les assurances en cas de décès, d'autant plus fortes proportionnellement aux primes, que la combinaison est à plus faible réserve.

Ainsi le chargement moyen d'une assurance mixte est environ de 15 % de la prime annuelle.

le chargement moyen d'une assurance vie entière est de 18 %.

le chargement moyen d'une assurance temporaire est de 33 %.

Ces résultats s'expliquent facilement, car les chargements d'acquisition et de gestion du tarif minimum sont proportionnels aux capitaux assurés et non pas aux primes. Par conséquent, pour un même capital, plus la prime est faible, plus le chargement est proportionnellement élevé.

Notons en passant que, pour des motifs qui ne peuvent être que d'ordre pratique, les chargements du tarif minimum des assurances en cas de vie sont beaucoup plus faibles que ceux des assurances en cas de décès. Ils s'élèvent en effet en moyenne à 6 % seulement de la prime annuelle pour les assurances de capitaux différés avec ou sans contre assurance, et à 7,6 % environ de la prime unique pour les rentes viagères. Comme dans ces assurances, la mortalité des assurés est en général plus faible que celle des tables (tables R. F.), les compagnies ont une perte de mortalité qui s'ajoute à la perte probable de gestion. Les assurances en cas de vie et les rentes viagères ne sont donc profitables aux

compagnies que si elles peuvent réaliser de gros bénéfices de placement.

En ce qui concerne les assurances temporaires et les assurances de capitaux de survie, la plupart des compagnies trouvent que le chargement déjà considérable du tarif minimum n'est pas encore assez élevé, et elles majorent la prime minimum de 20 à 30 %. On a même pu voir, dans certains cas, une même compagnie demander une prime annuelle plus forte pour une assurance de survie, qui n'a pas de valeur de rachat et où la compagnie ne paie le capital au décès de l'assuré que si le bénéficiaire lui survit, que pour une assurance vie entière, souscrite par une personne du même âge, bien qu'alors la police ait une valeur de rachat, et que la compagnie prenne l'engagement inconditionnel de payer au décès de l'assuré, le capital stipulé au contrat. C'est dire que les compagnies ont une répugnance quasi invincible à accepter des assurances temporaires ou de capitaux de survie.

D'autre part, les commissions allouées aux agents et aux courtiers pour l'acquisition des contrats sont en général proportionnelles aux primes et à la durée des contrats. Plus la prime est élevée, plus les commissions sont fortes. L'intérêt des agents et des courtiers est donc de faire souscrire des assurances mixtes à primes élevées. Enfin, il faut convenir que l'assurance mixte répond bien aux besoins et aux désirs d'une clientèle qui n'aime pas verser son argent à fonds perdus, et qui voit surtout dans l'assurance un mode particulier d'épargne.

En somme, l'éducation du public sur le rôle véritable que devrait et pourrait jouer l'assurance sur la vie reste à faire, et les compagnies paraissent s'en préoccuper assez peu. On pourrait concevoir pourtant des compagnies d'assurances sur la vie qui se borneraient à faire de l'assurance, en ne faisant souscrire que des contrats à réserve nulle ou insignifiante, et en laissant à l'assuré le soin de faire lui-même ses placements comme il l'entend. On a vu qu'au moins pour les assurances en cas de décès, l'assuré pourrait arriver ainsi à un résultat identique à celui qu'il obtient

des contrats actuellement en faveur auprès des compagnies d'assurances. On objecte à cela, il est vrai, que la décomposition des contrats d'assurances, telle qu'elle a été faite précédemment, est hors de la portée des assurés, mais l'objection ne paraît pas fondée. En effet, des calculs d'une telle précision n'ont aucun intérêt pratique. Il suffit que l'assuré puisse faire une décomposition approximative des contrats dont il s'agit, ce qui est à la portée de tout le monde. D'ailleurs généralement il n'aurait pas, à proprement parler, besoin de faire une décomposition quelconque, mais seulement à chiffrer chaque année la somme qu'il jugerait utile d'assurer à son décès. Une formule simple serait donnée par exemple par un contrat d'assurance temporaire à primes constantes, dont le capital décroîtrait régulièrement au fur et à mesure de l'augmentation du taux de mortalité, et dans la même proportion. Ce contrat n'aurait pas de réserve mathématique, et l'assuré ne paierait chaque année que la prime correspondant exactement au risque couru par la compagnie.

On pourrait naturellement imaginer un grand nombre d'autres formules, et une seule visite médicale à l'entrée suffirait comme dans les contrats habituels, dès l'instant que l'assuré ne voudrait pas augmenter au cours du contrat le capital assuré à l'origine.

Au surplus, il est intéressant de noter que la décomposition dont il s'agit est faite couramment, quoique d'une manière un peu plus sommaire, par les sociétés quand elles pratiquent la réassurance dite « à la prime de risque ». Pour une compagnie, le risque est, comme on l'a vu, la probabilité de payer une somme égale à peu près à la différence entre le capital assuré et la réserve. La prime de risque c'est la valeur exacte de ce risque, c'est-à-dire la prime d'une assurance temporaire d'un an garantissant le paiement au décès d'un capital égal à la différence entre le capital du contrat et sa réserve. Or, au lieu d'employer la méthode de réassurance ordinaire, qui consiste à céder purement et simplement au réassureur une partie du capital assuré, par exemple 80.000 francs sur 100.000, et à lui verser chaque

année une partie correspondante des primes, il arrive que la réassurance porte non pas sur le capital du contrat, mais seulement sur le risque annuel. Cette méthode oblige les compagnies à calculer chaque année et pour chaque contrat qui fait l'objet de cette réassurance, la réserve mathématique, de manière à déterminer le risque et la somme à réassurer. Son intérêt c'est, pour la compagnie qui se réassure, de se couvrir contre le risque de décès avec une prime plus faible que si elle cédait une fraction du capital fixé au contrat, et de garder pour elle la totalité de la réserve, et par conséquent la totalité aussi du bénéfice de placement. Le réassureur ne participe qu'aux bénéfices ou aux pertes de mortalité, et il n'a pas à constituer de réserve. La méthode est avantageuse pour la compagnie qui se réassure quand le taux moyen des placements dépasse nettement le taux du tarif, et qu'il y a un bénéfice certain de placement. Elle est désavantageuse dans le cas contraire. D'autre part, elle entraîne de grandes complications d'écritures et de calculs. Quoiqu'il en soit, ce qu'il importe ici de montrer, c'est que l'assureur sait très bien quand il le faut, discerner et calculer la valeur du risque qu'il court chaque année et pour chaque contrat, ce risque étant de payer en cas de décès, non pas le capital, mais la différence entre le capital et la réserve. D'ailleurs, le réassureur ne voudrait pas accepter en assurance temporaire d'un an, une fraction du capital du contrat, 50 % par exemple, soit 50.000 fr. sur 100.000, car si la réserve venait à dépasser 50 % du capital, si elle atteignait par exemple 60.000 francs, la compagnie réassurée aurait intérêt au décès. Dans ce cas en effet, elle recevrait du réassureur 50.000 francs, lesquels ajoutés aux 60.000 francs de la réserve, donneraient un capital de 110.000 francs supérieur au capital de 100.000 francs qu'elle devrait verser à l'assuré. C'est ce qui explique la nécessité du calcul des réserves pour la détermination des risques.

On peut se demander maintenant si la recherche et l'assurance des risques annuels devraient conduire à l'abandon des formes actuelles de contrats d'assurances sur la vie. Evidemment non, car ces formes d'assurances répondent

à un besoin. Grâce à elles, à l'assurance mixte par exemple, ou à l'assurance dotale, l'assuré trouve dans un seul et même contrat à la fois une sécurité pour le présent, par l'assurance, et une sécurité pour l'avenir, par le placement. Des combinaisons multiples et variées lui permettent de choisir celle qu'il croit être le mieux adaptée à ses besoins ou à ses désirs. Une fois son contrat souscrit, il n'a plus d'autre souci que de payer ses primes, et comme on les lui réclame avec, s'il le faut, la plus grande insistance, il se trouve souvent, presque malgré lui, amené à faire des économies. A cet égard, on a pu dire très justement que l'assurance devenait de l'épargne forcée. Enfin grâce au tarif de faveur dont jouissent au point de vue du chargement certaines combinaisons comme l'assurance mixte, on peut admettre que ce chargement, c'est-à-dire la somme demandée, en plus de la prime pure, pour couvrir les dépenses de gestion d'acquisition et d'encaissement, s'applique uniquement à l'assurance proprement dite, et non pas au placement, de telle sorte que l'assuré place son argent à intérêts composés au taux net de 4,25 % (au tarif minimum français), ce qui est assez raisonnable.

Mais, à côté de ces avantages, que d'inconvénients.

D'abord, l'assurance sur la vie, ainsi comprise, est une assurance coûteuse. Au tarif actuel, (A. F. 4,25 %) une assurance mixte souscrite par une personne âgée de trente ans, pour une durée de 20 ans, coûte annuellement 4,35 % du capital assuré, sans compter les impôts. Il s'ensuit que l'assuré se trouve souvent dans cette alternative, ou bien de ne s'assurer que pour un capital insuffisant, afin d'être certain de pouvoir, sans être gêné, payer ses primes, ou bien de s'assurer pour le capital qu'il désire, mais contre une prime qui absorbe toutes ses facultés d'épargne, et qu'il risque de ne pas toujours pouvoir payer. Le défaut de paiement d'une prime entraîne la résiliation, si trois primes annuelles au moins n'ont pas été payées, la réduction dans le cas contraire. Or, la résiliation est une perte totale, la réduction une perte partielle. Sans doute, si le contrat a une réserve, l'assuré peut demander une avance



pour payer sa prime ; mais s'il veut rembourser cette avance à l'échéance suivante, c'est deux primes au lieu d'une, sans compter les intérêts qu'il aura à payer. L'expérience prouve d'ailleurs, comme il a déjà été dit, que ces avances sur contrats ne sont presque jamais remboursées et aboutissent presque toujours à des rachats. Et sur le rachat de son contrat, l'assuré subit une perte assez sérieuse, surtout si le contrat est récent. En résumé, pour que le contrat produise son plein effet, il faut que l'assuré puisse continuer à payer ses primes toujours et sans défaillance. On revient alors à ce qui a été dit précédemment, que l'assuré, s'il ne veut pas payer une prime trop élevée, doit se contenter de souscrire un capital qui est souvent insuffisant. Sans doute, il le complètera peu à peu avec les économies qu'il pourra faire en dehors de l'assurance, mais au début, la garantie qu'il souhaitait obtenir n'aura pas été complète. Si, au contraire, il veut avoir une garantie immédiate et très forte, il est obligé de payer une prime très élevée, et il ne lui reste plus guère les moyens de faire d'autres économies. Par conséquent, s'il lui arrive d'avoir besoin d'argent, il lui faut ou demander le rachat, ou emprunter sur son contrat, ce qui risque fort de revenir au même. Dans tous les cas il subit une perte.

Enfin, en admettant même qu'aucun de ces inconvénients ne se produise, il peut arriver qu'au bout d'un certain nombre d'années, les motifs qui ont amené l'assuré à souscrire aient totalement ou partiellement disparu. Ceux au profit de qui il avait contracté sont morts ou à l'abri du besoin ; un héritage est venu apporter le capital qui manquait ; enfin, plus simplement, des économies réalisées rendent maintenant l'assurance sans objet. Que fera l'assuré ? S'il ne paie plus ses primes le capital de l'assurance est réduit, et il perd sur la réduction. S'il rachète son contrat il perd encore davantage. Dans tous les cas il a été obligé de faire auparavant pour payer ses primes un effort hors de proportion avec la garantie qu'il a obtenue, parce que les primes devaient servir, non seulement à

couvrir une assurance qui, elle, a été utile, mais aussi et surtout à constituer un capital qui est maintenant superflu.

Au contraire, l'assurance temporaire est beaucoup plus souple. Elle s'adapte d'ailleurs aux besoins de chacun. Elle est résiliable à volonté sans perte pour l'assuré ; et surtout elle peut être, ou plutôt elle pourrait être une assurance à bon marché, si les compagnies consentaient à lui faire supporter un chargement moins élevé. Elle pourrait ainsi permettre à des personnes ayant des ressources relativement modestes de souscrire un capital suffisant, sans succomber sous le fardeau des primes. Certes, c'est une assurance où l'assuré peut payer toutes ses primes sans jamais rien toucher, et c'est pour cela qu'elle est considérée par les assurés eux-mêmes avec une certaine défaveur. Mais elle ne diffère pas à cet égard des autres assurances incendie, accidents, individuelles, et au surplus le but de l'assurance n'est pas la constitution d'un capital par l'accumulation des primes. Enfin, l'assuré reste maître de ses placements, et il ne lui est pas difficile généralement de trouver des placements sûrs, à un taux au moins égal à celui des tarifs. Quelquefois le loyer moyen de l'argent dépasse même très largement le taux des tarifs dans d'autres périodes il lui est sensiblement équivalent. Dans tous les cas, l'assuré n'a pas besoin d'être un technicien en matière financière pour obtenir de ses placements un résultat au moins équivalent à celui qui est garanti par la compagnie d'assurances. Enfin, si l'éducation du public sur ce point reste à faire, c'est précisément le rôle des compagnies que d'orienter leurs clients vers les solutions les mieux adaptées à leurs besoins.

On peut cependant se demander si les compagnies n'agiraient pas contre leur propre intérêt, en préconisant une forme d'assurance qui ne leur laisse pas de réserves. Car, assurément, l'existence de réserves importantes est une source appréciable de bénéfices quand le taux d'intérêt effectif est supérieur aux taux des tarifs qui servent à la capitalisation des primes au profit des assurés. Mais dans le cas inverse, la gestion de cette masse de réserves peut

être une cause de ruine. On a déjà fait remarquer que pour les placements il n'y avait pas compensation des risques; et que si le taux d'intérêt réel descendait au-dessous des taux des tarifs, les pertes subies par les compagnies seraient d'autant plus élevées que les réserves seraient elles-mêmes plus considérables. Dans ce cas, les compagnies auraient donc avantage à ne pas avoir de fortes réserves, c'est-à-dire, plus précisément, à ce que l'élément capitalisation ne joue pas, ou presque pas dans leurs opérations d'assurances.

On peut dire il est vrai, que l'éventualité d'une baisse du taux de placement réel au-dessous des taux des tarifs, est assez improbable, et pour plusieurs raisons. D'abord parce que, en France tout au moins, le tarif minimum imposé aux compagnies est établi à un taux d'intérêt assez faible (actuellement 4,25 %), qui peut être facilement obtenu et même dépassé; ensuite parce que l'abaissement du loyer de l'argent n'affecte théoriquement que les placements nouveaux, et que la masse des placements antérieurs permet toujours d'obtenir un taux d'intérêt moyen satisfaisant. Toutefois, on a vu qu'en cas de conversions massives les compagnies pouvaient se trouver, et s'étaient d'ailleurs trouvées en face de masses de capitaux dont elles n'avaient pas toujours l'emploi, ou, plus exactement qu'il leur était difficile de placer, à ce moment là d'une manière sûre, et cependant à un taux suffisamment rémunérateur. Comme elles ne voulaient pas se résigner à faire des placements qui ne pouvaient leur procurer qu'à peine l'intérêt calculé aux taux des tarifs, il est arrivé qu'elles se sont tournées parfois vers des placements moins sûrs mais qui paraissaient devoir produire un intérêt plus élevé. Ensuite de quoi elles ont perdu sur le capital bien au delà de ce qu'elles auraient pu manquer à gagner sur les intérêts.

Ces pertes en capital sont ce que les compagnies d'assurances ont le plus à redouter dans leurs placements. La question a d'ailleurs été étudiée quand on a examiné les placements du point de vue théorique. Mais il n'est pas inutile de répéter qu'en période de crise, lorsque les cours

des valeurs s'effondrent en bourse, lorsque les uns après les autres les débiteurs hypothécaires cessent de payer leurs intérêts, ou leurs annuités, lorsque les immeubles eux-mêmes sont gravement dépréciés, de telle sorte que la valeur des gages hypothécaires va constamment en diminuant, en même temps que celle du patrimoine immobilier des compagnies, lorsqu'enfin les assurés ne peuvent plus payer leurs primes et demandent des avances ou des rachats, alors les compagnies souhaiteraient sans doute avoir moins de réserves et moins de pertes à combler.

Il faut d'ailleurs remarquer que si les compagnies d'assurances sur la vie pratiquaient uniquement les formes d'assurances qui ne donnent pas de réserves mathématiques ou pour lesquelles les réserves sont insignifiantes, elles se trouveraient parmi les compagnies, comme les compagnies d'assurance grêle, ou même incendie, dont les réserves sont les moins élevées. En effet, dans les compagnies d'assurances accidents, par exemple, l'élément principal des réserves est, on l'a vu, la réserve pour sinistres à régler ; et cela parce qu'il n'est pas rare de voir des sinistres qui restent encore à régler trois, quatre, cinq ans ou même davantage après qu'ils sont survenus. Au contraire, dans les compagnies d'assurances sur la vie, cette réserve pour sinistres à régler est toujours faible, parce que les sinistres peuvent rarement être discutés. Le règlement les suit donc de quelques jours ou de quelques semaines. Pratiquement, en l'absence de réserves mathématiques, les sociétés d'assurances sur la vie n'auraient guère que des réserves pour risques en cours, représentant peut-être le quart des primes annuelles. Les bénéfices de placement seraient alors à peu près nuls, mais les pertes le seraient également.

Pour terminer, il faut signaler en France un essai de vulgarisation et de développement de l'assurance temporaire au décès, sous la forme de l'assurance de groupes. Le décret du 23 mai 1929, modifiant le décret du 20 janvier 1906 sur le tarif minimum, a réduit le chargement des assurances temporaires faites sous la forme d'assurances collectives en cas de décès, « contractées par un chef d'éta-

blissement en faveur de son personnel, ou par une association en faveur de ses membres, à la condition que le capital assuré par tête ne dépasse pas 100.000 francs, et que l'assurance englobe au moins les trois quarts du personnel de l'établissement ou des membres de l'association, celle-ci ne devant pas compter moins de cinquante membres, sans tenir compte des assurés obligatoires de la loi du 5 avril 1928 ».

En fait, ce texte n'a trouvé qu'assez peu d'application. Il a été utilisé surtout par des chefs d'entreprise pour la création d'institutions de prévoyance en faveur de leur personnel. Les associations ont été plus difficiles à assurer. La difficulté pour l'association réside dans la répartition des primes entre ses membres, tandis que pour le chef d'entreprise qui paie lui-même les primes cette difficulté n'existe pas. Dans une association dont certains membres sont jeunes, d'autres âgés, il s'agit de savoir si on fera payer à chacun une prime moyenne, ou bien la prime correspondant à son âge. La première solution est certainement la meilleure mais elle avantage tout de suite les membres âgés, tandis que les jeunes n'ont que l'espérance de profiter plus tard et à leur tour de la prime moyenne. Elle exige donc des membres de l'association un esprit de solidarité qui n'existe pas toujours. Il reste alors la deuxième solution, où chacun paie exactement sa quote part de risque, mais elle écarte de l'assurance les membres âgés qui trouvent l'assurance trop chère. L'association a de la peine alors, à réunir pour l'assurer, la proportion des trois quarts exigée par le décret.

C'est là sans doute qu'il faut chercher la cause de l'insuccès relatif de l'assurance temporaire de groupes (1).

(1) Il faut signaler que les sociétés qui font souscrire des contrats d'assurances de groupes, sont astreintes à la constitution d'une réserve spéciale, alimentée annuellement par un prélèvement de 8 % des primes de ces assurances encaissées au cours de l'exercice. Le prélèvement cesse d'être obligatoire, lorsque la réserve atteint un montant égal à 80 % de la moyenne arithmétique des encaissements des trois dernières années. (Décret du 17 juin 1930).





## CHAPITRE V

---

### **La participation des assurés aux bénéfices des sociétés d'assurances**

---

La répartition aux assurés des bénéfices réalisés par les compagnies d'assurances, pose des problèmes différents, selon qu'il s'agit des sociétés anonymes ou des sociétés mutuelles.

Dans les sociétés d'assurances mutuelles, cette répartition est de droit, puisque chaque sociétaire est en même temps et à la fois assureur et assuré. Et les sociétés mutuelles ne manquent pas de faire ressortir le grand avantage qu'elles offrent à leurs adhérents, par ce fait que leurs bénéfices s'il y en a, au lieu d'être distribués à des actionnaires comme dans les sociétés anonymes, sont répartis intégralement à leurs assurés. D'ailleurs les cotisations payées par ceux-ci n'ont pas, dans leur principe, le caractère de forfait des primes des sociétés anonymes. Elles peuvent être augmentées par voie de rappel si elles sont insuffisantes pour payer les sinistres, ou, au contraire, s'il y a excédent, le surplus doit être ristourné aux sociétaires.

En réalité les choses ne sont pas aussi simples. D'abord s'il existe bien des sociétés mutuelles d'assurances, principalement des petites sociétés, qui préfèrent conserver aux cotisations qu'elles demandent ce caractère d'incertitude qui permet de procéder à des rappels, et qui, en revanche, distribuent leurs excédents à peu près intégralement, la plupart des sociétés mutuelles, surtout quand elles deviennent importantes, s'arrangent pour ne jamais être obligées de procéder à des rappels de cotisations ; ces rappels étant d'ailleurs en général très mal supportés par les sociétaires qu'ils ont vite fait de décourager. Mais pour arriver à ce

résultat, c'est-à-dire pour que cette fixité de la cotisation ne mette pas en danger l'existence de la société, il est clair qu'il leur a fallu accumuler des réserves destinées à parer aux écarts défavorables qui peuvent se produire dans la survenance des sinistres.

D'ailleurs, même les sociétés qui n'hésitent pas, le cas échéant, à procéder à des rappels de cotisations, ne peuvent pas se dispenser complètement de constituer des réserves.

Il est presque impossible à une société de vivre au jour le jour, et en même temps de prospérer. Naturellement en théorie, le principe de toute société mutuelle serait de grouper ses adhérents, par exemple chaque année, de leur demander à l'avance au début de l'année une cotisation permettant de payer immédiatement les sinistres puis, à la fin de l'année, de rendre à chacun sa part des excédents de recettes, s'il y a bénéfice, ou au contraire de lui réclamer un complément de cotisation s'il y a perte. Il y aurait alors une autonomie complète de chaque exercice puisqu'à la fin de chacun d'eux tous les comptes seraient définitivement apurés. Ce serait, si l'on peut dire, la mutuelle intégrale.

Malheureusement cette manière de procéder n'est pour ainsi dire jamais possible. Si en effet, on excepte certaines catégories assez rares de sinistres, comme les sinistres grêle, ou encore les petits sinistres incendie, qui peuvent être réglés presque aussitôt qu'ils se sont produits, la plupart des autres, ne peuvent pas, en général donner lieu à un règlement immédiat. A la fin de l'année, tous les sinistres survenus dans l'exercice ne sont pas encore réglés, bien loin de là, et certains d'entre eux ne le seront peut-être même que dans plusieurs années. C'est pourquoi on trouve au passif des bilans des compagnies d'assurances, qu'elles soient anonymes ou mutuelles, une réserve pour sinistres à régler dont le montant est généralement de l'ordre de grandeur du montant des primes d'un exercice. Le problème qui se pose alors pour les sociétés mutuelles est de savoir comment elles doivent, ou elles peuvent déterminer leurs bénéfices et les répartir.

Si on veut faire la répartition en fin d'année, il faut mettre de côté les sommes nécessaires au paiement des sinistres de l'exercice non encore réglés. Il faut donc évaluer ces sinistres, et suivant que l'évaluation sera plus ou moins forte, les bénéfices seront moins grands ou plus grands. En outre, du fait de cette évaluation, la détermination du bénéfice à répartir n'a plus cette rigueur mathématique qu'on aimerait à lui supposer. Mais ce n'est pas tout. Il est évidemment impossible que l'évaluation des sinistres à régler corresponde exactement à la réalité. Si on s'est trompé en plus, il restera un reliquat à répartir, et il n'y a théoriquement pas de difficulté, encore qu'après plusieurs années il sera peut-être difficile de savoir à qui faire cette répartition supplémentaire. Mais si, au contraire, on s'est trompé en moins dans l'évaluation, avec quoi ou comment paiera-t-on les sinistres non encore réglés ? On sait que d'après un principe fondamental dans l'assurance mutuelle, il doit y avoir la plus parfaite égalité entre tous les sociétaires. Si donc certains sinistres d'un exercice ont été payés, tous doivent l'être également. C'est alors qu'apparaît l'utilité d'une réserve libre dans laquelle on pourra puiser en cas d'insuffisance des réserves techniques pour sinistres à régler.

Seulement dans ces conditions, et pour constituer ces réserves libres, il faut bien faire un prélèvement sur les bénéfices qui ne peuvent donc pas être répartis intégralement. Et on est conduit à se demander chaque année dans quelle mesure les bénéfices doivent être répartis entre les sociétaires.

D'ailleurs l'évaluation de la réserve pour sinistres restant à régler n'est pas la seule cause d'incertitude qu'on rencontre dans la détermination annuelle du bénéfice ou de la perte. En effet, la société a nécessairement des créances sur ses sociétaires, sur ses agents ou sur ses réassureurs. Certaines de ces créances sont plus ou moins recouvrables, et chaque année il faut évaluer pour quel montant elles doivent figurer à l'actif. Enfin on a raisonné jusqu'à présent comme si toutes les sommes encaissées étaient conservées en espèces. En réalité elles sont placées par exemple

en valeurs mobilières en immeubles ou en prêts. Des variations de cours peuvent donc causer des pertes ou des gains plus ou moins réels ou apparents, de même que des débiteurs peuvent devenir insolvables, et il faut savoir aussi dans quelle mesure chaque exercice doit profiter des bénéfices ou supporter les pertes de placement. Sans compter qu'à ses débuts, la société mutuelle fait des dépenses d'établissement qui doivent être imputées à un certain nombre d'exercices, et être amorties plus ou moins rapidement suivant leur utilité et les ressources de la société.

Il faudrait encore observer pour être complet, qu'en raison de la réglementation à laquelle elles sont soumises, les sociétés d'assurances mutuelles ou anonymes, sont astreintes à la constitution de cautionnements et de réserves minima, qui peuvent être pris sur la masse des bénéfices, et qui viennent diminuer ainsi les bénéfices à répartir.

Il existe donc pratiquement une sorte de solidarité entre les exercices successifs, les réserves libres jouant précisément un rôle de tampon pour amortir les variations trop brutales que des causes diverses, parfois étrangères à l'assurance, peuvent produire dans les résultats annuels. La législation française relative aux sociétés d'assurances mutuelles en général n'a pas ignoré cette solidarité. En effet, le décret du 8 mars 1922, dans son article 27 prévoit la constitution d'un « fonds de réserve complémentaire constitué par les excédents de recettes, ayant pour objet de donner à la société les moyens de suppléer à l'insuffisance de la cotisation annuelle pour le paiement des sinistres ».

Mais il en résulte que les bénéfices qui peuvent être distribués chaque année par une société d'assurances mutuelles à ses adhérents, ne sont pas forcément et rigoureusement le seul produit de l'exercice auxquels ils s'appliquent. En réalité, les sociétés mutuelles déterminent le bénéfice à répartir entre leurs adhérents à peu près de la même manière que les sociétés anonymes déterminent le dividende à distribuer à leurs actionnaires. Dès lors, tous les systèmes de répartition peuvent être admis dès l'instant qu'ils ne choquent ni le bon sens ni l'équité. C'est ainsi



qu'on voit des sociétés ne distribuer des bénéfices qu'à ceux des sociétaires qui maintiennent leurs contrats en cours : d'autres ne les distribuent qu'à ceux qui n'ont pas eu de sinistre. D'autres encore, font leurs répartitions non pas d'après les résultats de chaque année, mais d'après les résultats de plusieurs années successives, cinq par exemple. Les répartitions sont alors différées, et la société garde la jouissance temporaire des bénéfices à distribuer. Généralement, le but recherché est d'encourager ou de récompenser ceux qu'on pourrait appeler les sociétaires méritants. Enfin certaines sociétés mutuelles ne répartissent jamais de bénéfices. Elles se contentent de déclarer qu'elles font une répartition indirecte en baissant le taux de leurs cotisations. Elles n'en restent pas moins des mutuelles (1).

Si on passe maintenant du côté des sociétés anonymes, on pourrait croire que pour celles-ci la question de la répartition des bénéfices aux assurés n'a pas à se poser. En effet, la prime d'assurance d'une société anonyme a un caractère forfaitaire, le risque de gain ou de perte étant couru entièrement par l'assureur. D'autre part, on peut, semble-t-il, compter sur la concurrence pour amener les primes au taux le plus bas où elles peuvent couvrir le risque. Dans ces conditions, comment l'assuré pourrait-il prétendre recevoir une partie des bénéfices qui appartiennent légitimement aux actionnaires ?

Cependant il se peut que dans certains cas, l'assureur et l'assuré aient tous les deux avantage à stipuler dans le contrat d'assurance une répartition bénéficiaire. Cela se produit quelquefois en cas de risque important, surtout si ce risque est mal connu. L'assureur craint alors de demander une prime trop faible ; l'assuré, lui, a peur de payer trop cher. Ils conviennent donc de fixer la prime à un taux élevé, mais de ristourner une partie, 50 p. cent par exemple des bénéfices s'il y en a, à l'assuré. Le mode de détermination de ce bénéfice est fixé au contrat, en tenant compte d'un certain pourcentage de la prime affecté aux frais

(1). Conseil d'Etat. Arrêt du 5 mai 1933. (La Mutualité Industrielle).

généraux de la compagnie d'assurances, et ne présente pas de difficulté. La répartition bénéficiaire prend alors le caractère d'une garantie donnée par l'assureur à l'assuré, contre le risque de payer une prime trop élevée.

Néanmoins, il faut convenir qu'en dehors de ces cas assez exceptionnels, les sociétés anonymes d'assurances de dommages ne font pas de répartitions bénéficiaires à leurs assurés. On ne peut en effet, considérer comme une répartition de bénéfices les ristournes de primes que certaines compagnies accordent à ceux de leurs assurés qui n'ont pas eu de sinistre dans l'année. Dans ce cas le montant de la ristourne est fixé à l'avance et entre tout simplement dans le calcul de la prime.

Au contraire, il existe une branche d'assurances où la répartition d'une partie des bénéfices aux assurés a toujours existé, et où elle jouit même actuellement d'une très grande faveur. Il s'agit de l'assurance sur la vie.

Les répartitions bénéficiaires dans l'assurance vie sont d'ailleurs les seules qui nous intéressent dans cette étude, car nous verrons qu'elles ont pour résultat et quelquefois même pour objet de créer une ressemblance apparente entre les opérations d'assurances vie et les opérations de placement.

Les compagnies usent d'ailleurs volontiers, dans un but de propagande commerciale, de ce mot « bénéfices », et certaines d'entre elles ont parfois offert au public des contrats où elles « garantissaient » un bénéfice.

Ce bénéfice « garanti » n'a évidemment du véritable bénéfice que le nom, et en réalité, les choses se passent très simplement de la manière suivante :

Les primes des contrats à « bénéfice garanti » sont majorées de  $\frac{1}{9}$  par exemple par rapport aux primes des contrats ordinaires, et on rend ensuite à l'assuré une partie de sa prime, fixée d'avance, qu'on appelle bénéfice. On voit que l'assuré paie lui-même sa participation, mais il a la satisfaction de toucher quelque chose, et peut croire qu'il obtient un rabais.

Il existe également des combinaisons où les primes sont censées produire un intérêt au profit de l'assuré ; mais il s'agit toujours de primes majorées, les « intérêts » versés par la compagnie n'étant que la restitution totale ou partielle de ces majorations de primes.

Il n'y a pas lieu de s'attarder à ces combinaisons, et il convient maintenant de prendre le mot « bénéfice » dans son sens normal de solde actif des opérations d'un ou plusieurs exercices.

Que doit-on donc considérer comme « bénéfices » dans une compagnie d'assurances sur la vie, et quelle est leur origine ?

On sait que les tarifs d'une compagnie d'assurances sur la vie sont établis en partant d'une table de mortalité, considérée comme donnant à chaque âge la mortalité réelle des assurés, d'un taux d'intérêt auquel on doit capitaliser les primes, et en majorant les primes « pures » ainsi obtenues d'une somme ou « chargement » destinée à couvrir les dépenses de gestion d'acquisition et d'encaissement et si possible à laisser un bénéfice.

Dans ces conditions on conçoit qu'une compagnie puisse avoir :

1° Un bénéfice de mortalité si la mortalité réelle des assurés est inférieure à celle de la table. (Au moins dans les assurances en cas de décès ; ce serait l'inverse dans les assurances en cas de vie).

2° Un bénéfice de placement si le taux d'intérêt réellement obtenu avec les placements est supérieur au taux du tarif.

3° Un bénéfice de gestion si le chargement n'est pas absorbé entièrement par les dépenses qu'il doit couvrir.

De plus, en raison du fonctionnement même des compagnies d'assurances, elle peut encore avoir :

Des bénéfices de rachat, ou de réduction, en cas de rachat ou de réduction ;

Des bénéfices de résiliation, en cas d'abandon de contrat avant le paiement de trois primes annuelles, alors que

le contrat n'a pas encore de valeur de rachat ni de réduction.

On pourrait encore distinguer des bénéfices exceptionnels de réalisations de valeurs, ou d'autres bénéfices (de change, par exemple) mais qui ne sont pas particuliers aux sociétés d'assurances sur la vie.

Il ne faudrait pas croire que cette distinction entre les diverses sources de bénéfices ne présente qu'un intérêt théorique.

Même dans les sociétés mutuelles où tous les bénéfices, d'où qu'ils viennent, doivent normalement être répartis aux assurés, le mode de répartition devrait changer suivant qu'il s'agit de l'un ou de l'autre de ces bénéfices.

Si, par exemple, le bénéfice à distribuer est un bénéfice de gestion, il devrait être réparti proportionnellement aux primes brutes payées par chaque assuré au cours de l'exercice.

Si c'est un bénéfice de mortalité, il devrait être réparti proportionnellement au risque annuel de chaque contrat, ou, à défaut, aux primes annuelles.

Si c'est un bénéfice de placement, il devrait être réparti proportionnellement à la réserve mathématique de chaque contrat, ou, à défaut, au total des primes cumulées payées sur chaque contrat depuis sa souscription.

En fait, les compagnies semblent se soucier assez peu de procéder à des répartitions parfaitement équitables, et elles s'efforcent plutôt d'utiliser ces répartitions pour attirer les souscripteurs, et pour retenir les assurés dans l'assurance. C'est pourquoi elles répartissent généralement les bénéfices proportionnellement au total des primes, capitalisées ou non, versées par les assurés sur leurs contrats depuis leur souscription. De cette manière, plus le contrat est ancien, plus la part de bénéfice qui lui est attribuée est forte et son titulaire est incité à continuer le paiement de ses primes. En outre, la compagnie peut se prévaloir, auprès des clients qu'elle sollicite, de répartitions individuelles très élevées. Les bénéfices sont distribués en espèces ou sous la forme d'une augmentation du capital assuré. Il est con-

venu parfois que les contrats réduits ou rachetés perdent leur droit à la répartition, et cela, toujours pour engager les assurés à ne pas abandonner leurs contrats.

C'est pourquoi en fait, sinon en théorie, l'origine des bénéfices des sociétés mutuelles d'assurances sur la vie importe assez peu à leurs adhérents. En revanche, et pour une autre raison, il en a été longtemps différemment dans les sociétés anonymes.

En effet, les compagnies anonymes françaises d'assurances sur la vie, ont prétendu longtemps, et continuent parfois à prétendre, que les seuls bénéfices qui peuvent légitimement être distribués à leurs assurés sont les bénéfices de mortalité. Car, dit-on, il ne dépend pas de la compagnie que la mortalité de ses assurés soit bonne ou mauvaise. Si la mortalité est une source de bénéfices, c'est sans doute tout simplement parce que les tarifs ont été calculés avec des tables qui accusent des taux de mortalité trop forts par rapport à la mortalité réelle, et la gestion, bonne ou mauvaise, de la compagnie n'y est pour rien. On sait par exemple que la table A. F. qui sert en France à l'établissement des tarifs des assurances en cas de décès, indique une mortalité trop forte. Il paraît donc raisonnable, puisque malgré cela, on conserve cette table, de rendre au moins en partie aux assurés ce qu'on leur demande en trop, c'est-à-dire de les faire participer aux bénéfices de mortalité.

Au contraire, dit-on, les assurés ne sont nullement fondés à demander qu'on leur attribue une partie des bénéfices de placement ou de gestion que la compagnie a pu faire sur leurs contrats. M. de Courcy, qui exprime cette opinion, en donne la raison : « Les assurés, écrit-il, sont étrangers à toutes les chances, bonnes ou mauvaises, des placements, et à toute la gestion financière. Et cela doit être. Les assurés ne sont pas des actionnaires ; ils n'ont pas chargé la compagnie de spéculer pour eux à la Bourse ni ailleurs, ni de bâtir pour eux des maisons, ni d'acheter pour eux des terrains. Ils lui ont demandé une assurance, une garantie, ce qui est précisément l'inverse d'une spécu-



lation. Ils lui ont apporté des sommes fixes, déterminées par un tarif librement débattu. En revanche, la compagnie s'est engagée à ses risques et périls et à forfait, à payer une somme fixe. Il est bien juste qu'elle dispose de l'argent à sa guise, et qu'elle ait toutes les chances de ses opérations ».

Cependant, à y regarder d'un peu près, ces arguments ne paraissent ni très solides, ni très convaincants.

D'abord il faut observer que rien n'oblige les compagnies d'assurances à stipuler dans leurs contrats une participation de leurs assurés aux bénéfices. Si elles le font, c'est pour des raisons commerciales de concurrence, et non parce que le droit des assurés à ces répartitions leur paraît d'une légitimité irrésistible. En France, par exemple, la loi a fixé un tarif minimum au-dessous duquel les compagnies n'ont pas le droit de descendre (et il n'est plus exact de dire que les tarifs soient librement débattus). Pour rivaliser avec leurs concurrentes, les compagnies ne peuvent se prévaloir auprès des assurés, que de leur ancienneté, des garanties qu'elles offrent, et aussi et surtout des réductions de primes que peuvent procurer des répartitions de bénéfices, non garanties sans doute pour l'avenir, mais qu'elles ont déjà effectuées dans le passé. De cette manière, tous les principes sont saufs. Les assurances sont conclues au tarif minimum ; mais en fait, et grâce aux participations, les assurés paient des primes moins chères que celles de ce tarif. Seulement, dans ces conditions, il n'y a pas de motif sérieux pour faire une distinction entre les différentes sortes de bénéfices susceptibles d'être répartis.

A ce sujet, il est bon de noter en passant, que les sociétés anonymes de capitalisation, elles aussi, répartissent souvent à leurs adhérents sous la forme de tirages supplémentaires, une partie de leurs bénéfices. Or les sociétés de capitalisation n'ont pas de bénéfices de mortalité ; elles ne peuvent donc distribuer que des bénéfices de placement ou de gestion. D'ailleurs elles ne font aucune distinction entre les différentes catégories de bénéfices, et elles répartissent simplement une partie du solde créditeur de

leur compte de profits et pertes. En tout cas elles ne se sont jamais embarrassées des objections théoriques soulevées par les sociétés d'assurances sur la vie.

D'autre part il est peut-être un peu excessif d'attribuer au seul mérite des compagnies, les bénéfices qu'elles peuvent réaliser sur les placements. En effet, si le taux du tarif est nettement inférieur au taux moyen de placement des valeurs de première catégorie comme les rentes ou les obligations garanties par l'Etat, l'existence d'un bénéfice de placement est normale et ne prouve rien quant à la bonne gestion de la compagnie. Or c'est ce qui arrive le plus souvent. En France, par exemple, le taux des tarifs qui était de 3,50 % avant la guerre et jusqu'à 1917, a été porté seulement à 4,25 % par le décret du 24 juin 1916. De plus, en ce qui concerne les rentes viagères immédiates et les rentes viagères différées à prime unique, le taux a été porté à 5 % par le décret du 22 juin 1921, puis ramené à 4,50 % par le décret du 25 juin 1931. Or, si le taux de 3,50 % paraît, pour la période d'avant guerre, assez voisin du taux effectif de placement des valeurs à revenu fixe, il n'est pas douteux que le taux de 4,25 % ait été souvent largement dépassé après la guerre. Les compagnies ont pu, de ce fait, et sans aucun effort, réaliser des bénéfices de placement qui n'étaient pas entièrement dus à l'habileté de leur gestion.

Enfin, la réglementation des placements, en privant les compagnies d'une partie de leur liberté, tend à donner une espèce d'uniformité à la composition de leur actif. Il en résulte qu'elles profitent à peu près toutes en même temps des circonstances qui leur sont favorables, et qu'inversement elles subissent toutes en même temps les effets des circonstances défavorables, qui peuvent affecter leurs placements. Les bénéfices de placement ne sont donc pas généralement l'apanage de telle ou telle compagnie particulièrement bien gérée, mais viennent le plus souvent et simplement de ce qu'on a fait payer aux assurés des primes

trop fortes, calculées à un taux d'intérêt trop bas. Il n'est donc pas déraisonnable d'en attribuer aux assurés une part.

Dans un ordre d'idées inverse, le bénéfice de mortalité que peut faire une compagnie n'est pas aussi indépendant qu'on pourrait le croire de sa bonne ou de sa mauvaise gestion. Sans doute, une fois qu'il est entré dans l'assurance, l'assuré échappe au contrôle de la compagnie, mais celle-ci était libre de l'accepter ou de le refuser. C'est dans la sélection des risques qu'apparaît le rôle de la compagnie, et il est facile de comprendre que suivant que les risques acceptés seront plus ou moins mauvais, la mortalité sera plus ou moins grande (1).

De plus, depuis un certain nombre d'années, les compagnies ont tendance à accepter contre une majoration de prime, des risques qu'elles refusaient autrefois. Il s'agit des risques dits « tarés », parce qu'ils s'appliquent à des assurés dont la santé n'est pas parfaite au moment où ils entrent dans l'assurance. Or, la surprime de maladie qui leur est demandée est calculée empiriquement. Si elle est bien calculée, la compagnie peut faire un bénéfice de mortalité sur les risques tarés. Au contraire, si elle est insuffisante, ou, ce qui revient au même, si les risques acceptés sont vraiment trop mauvais, il y aura une perte de mortalité. Ici, le bénéfice ou la perte dépendent bien en partie de la compagnie d'assurances.

Enfin, la mortalité générale des assurés d'une compagnie, doit normalement varier suivant qu'il s'agit d'une compagnie nouvelle ou ancienne.

Dans une compagnie nouvelle, où tous les assurés viennent d'entrer dans l'assurance, il n'y a en principe que des gens bien portants, puisqu'ils ont eu à franchir le barrage d'une visite médicale qui a dû éliminer tous les mal portants. La mortalité doit donc être plus faible que celle des assurés d'une compagnie ancienne, dont une bonne partie est entrée dans l'assurance depuis longtemps, et ne

(1) Voir note (1) page 197.

se trouve plus nécessairement dans le même état de santé qu'au moment où elle est entrée dans l'assurance.

En revanche, la compagnie nouvelle risque de ne pas avoir de bénéfices de placement.

Il faut bien remarquer en effet, qu'il ne suffit pas, pour qu'il y ait un bénéfice de placement, que l'argent placé produise un intérêt supérieur à celui du tarif. Il faut encore que le revenu global de l'ensemble des placements soit supérieur au revenu théorique des réserves mathématiques. Par exemple, une société ancienne, qui aurait suffisamment de réserves libres, pourrait avoir un bénéfice global de placement, alors même que le taux d'intérêt qu'elle aurait obtenu serait inférieur au taux du tarif. Inversement, même si le peu d'argent dont elle dispose est placé à un taux supérieur à celui du tarif, une compagnie nouvelle peut avoir une perte de placement, si la plus grande partie de son actif a été dépensé en frais de premier établissement, en commissions d'acquisitions, et si ce qui lui reste ne produit pas un revenu total égal au revenu théorique des réserves mathématiques. Il serait donc imprudent pour cette compagnie de distribuer ses bénéfices de mortalité (ce qu'elle est pourtant amenée à faire parfois pour des raisons de concurrence) alors qu'elle a des pertes de placement.

Il est vrai que cette infériorité des compagnies jeunes peut être atténué en partie par le jeu de la réassurance.

La réassurance, on le sait, a pour objet de partager entre plusieurs assureurs un risque trop lourd pour un seul d'entre eux. Et l'on peut, d'après le nombre et l'importance des risques, faire des calculs théoriques qui permettent de déterminer mathématiquement le plein, c'est-à-dire la somme maximum que la société peut conserver sans réassurance sur un seul risque. En fait, quand il s'agit de jeunes compagnies, la réassurance a souvent pour objet de les décharger du poids total, non seulement des risques, mais aussi des commissions d'acquisition payées d'avance, que leurs ressources trop modestes ne leur permettraient pas de supporter, à moins de limiter leur production à un chiffre

dérisoire ou en tout cas insuffisant. Le réassureur participe donc à l'escompte des commissions, et la compagnie réassurée réalise même généralement de ce chef un léger bénéfice, le taux de commission qu'elle obtient de son réassureur étant généralement supérieur à celui qu'elle alloue à ses propres agents. Dans ces conditions, son plein, c'est-à-dire le montant maximum de chaque risque qu'elle conserve effectivement, est en général bien inférieur au plein théorique, et elle perd ainsi une grande partie des bénéfices de mortalité et de placement qui passent au réassureur, tandis qu'elle obtient en échange un bénéfice de commission, c'est-à-dire de gestion. Et il ne faut pas oublier que c'est parce qu'elle a abandonné à son réassureur ces bénéfices de mortalité ou de placement qu'elle a pu réaliser un bénéfice de gestion.

De même, quand la réassurance est faite, ainsi qu'on l'a vu, à la prime de risque, c'est-à-dire lorsque la compagnie cédante passe à son réassureur non pas une quote part de la prime totale, qui comprend une partie réservée à l'assurance et une partie réservée au placement, mais seulement une quote part du risque de mortalité, en gardant l'intégralité de ce qui dans la prime est réservé au placement, elle perd une partie du bénéfice de mortalité, en échange duquel elle reçoit un supplément de commission, tandis qu'elle conserve intégralement son bénéfice de placement. On voit donc que la réassurance peut avoir une grande influence, non seulement sur les bénéfices ou les pertes d'une compagnie, mais aussi sur la nature même de ces bénéfices. Elle a généralement pour effet d'augmenter les bénéfices de gestion (ou de diminuer les pertes), au détriment des bénéfices de mortalité et souvent des bénéfices de placement.

Enfin, il faut noter que l'influence signalée précédemment de l'ancienneté d'une compagnie sur la mortalité moyenne de ses assurés, est souvent balancée par un autre facteur qui agit en sens inverse, et qui est la vie très réduite des contrats.



Théoriquement, une société faisant souscrire surtout des assurances mixtes d'une durée de vingt à vingt-cinq ans, on pourrait songer à fixer à ce laps de temps la durée moyenne de ses contrats. En réalité, par suite des résiliations, des rachats, et aussi des sinistres, quoique ceux-ci soient trop peu nombreux pour que leur influence soit bien grande, la durée moyenne des contrats d'assurances sur la vie est ramenée à sept ou huit ans, et est en tout cas inférieure à dix ans. Tout se passe donc, au point de vue des capitaux en cours, comme s'il s'agissait d'une compagnie n'ayant que sept ou huit ans d'existence, mais dans laquelle il n'y aurait pas eu d'abandons de contrats ni de rachats. Au point de vue de la mortalité, ce n'est pas tout à fait la même chose, puisqu'il reste tout de même de vieux contrats ; mais il est certain qu'il en reste assez peu. Dans la mortalité générale, l'influence de ces vieux contrats est très réduite parce que leur nombre est très restreint. On voit donc que la mortalité dépend aussi de la durée effective, et non pas théorique, des contrats, et par là, du choix des assurés, des conditions dans lesquelles les assurances sont souscrites ou réalisées, de l'importance des capitaux assurés par rapport aux capacités de paiement des souscripteurs, en un mot, de la gestion de la compagnie d'assurances.

Tous les développements qui précèdent montrent suffisamment qu'il n'est pas toujours facile de discerner l'origine réelle des bénéfices d'une compagnie d'assurances sur la vie, ni de dire exactement quelle part l'habileté des dirigeants ou les circonstances ont pu avoir dans l'existence même de ces bénéfices.

Mais il y a plus.

Ce que les sociétés d'assurances sur la vie, surtout les sociétés anonymes, entendent par bénéfices distribuables, ce ne sont pas, à proprement parler les bénéfices de mortalité, mais les bénéfices de catégories. Par exemple, on trouve fréquemment dans les contrats cette expression : « X pour cent des bénéfices réalisés par la compagnie dans

la catégorie, sont attribués, à la fin de chaque exercice, aux contrats... », ou une expression analogue.

Qu'est-ce donc qu'une catégorie, et comment peut-on en déterminer le bénéfice ?

Les catégories sont les différentes combinaisons d'assurances qui donnent lieu à des tarifs distincts. Il y a donc des catégories différentes pour les tarifs établis avec des taux d'intérêt différents ou avec des tables différentes de mortalité, et, pour un même taux et une même table, il y a encore des catégories distinctes suivant que les assurances sont conclues avec ou sans participation aux bénéfices. Enfin, dans chacune de ces subdivisions, on distingue les diverses formes d'assurances, par exemple les assurances vie entière sur une ou deux têtes, les assurances mixtes sur une ou deux têtes, les assurances dotales, etc. En résumé il y a une catégorie distincte pour chaque tarif distinct ou s'appliquant à une combinaison d'assurance distincte (1).

Ceci posé, chaque catégorie est traitée dans les écritures comme une branche spéciale d'activité de l'entreprise, et on établit, pour chacune d'elle un compte particulier d'exploitation, c'est-à-dire, en langage comptable, de profits et pertes. Ces comptes particuliers de catégories sont d'ailleurs purement fictifs, parce qu'on suppose que toutes les sommes qui y sont portées ont produit un intérêt qu'on calcule au taux du tarif. On élimine ainsi d'emblée les bénéfices ou les pertes de placement. Finalement, c'est le total des bénéfices ou des pertes des divers comptes de catégories qui donne ce qu'on peut appeler le bénéfice industriel total de la compagnie d'assurance.

Seulement le bénéfice industriel n'est pas le bénéfice de mortalité.

En effet, pour bien saisir le mécanisme de la détermination du bénéfice, considérons un contrat en particulier

(1) L'établissement des comptes de catégories a été imposé aux sociétés en France par les règlements de Contrôle ; et il n'est pas douteux que cette division judicieuse et logique, permet de suivre facilement les diverses opérations des compagnies et facilite leur vérification.

pris dans un compte de catégorie. Au crédit du compte de catégorie, ce contrat figure pour le montant de sa réserve ancienne, évaluée au début de l'année, pour la ou les primes échues dans l'exercice, et pour l'intérêt créditeur, calculé au taux du tarif. Cet intérêt est calculé en comptant pour l'année entière le montant de la réserve mathématique au début de l'exercice, pour une demi-année toutes les sommes portées au débit et au crédit du compte, supposées payées au milieu de l'année, et en comptant pour zéro la réserve nouvelle, calculée en fin d'exercice, et qui n'a pas pu produire d'intérêt. Au débit du compte de catégorie, le contrat figure pour le montant des sommes payées en commissions, frais généraux et pour sinistre, échéance ou rachat, et, s'il existe encore en fin d'exercice, pour le montant de sa réserve nouvelle.

Si le contrat a été résilié, par exemple pour défaut de paiement de la prime, il ressort au compte de catégorie un bénéfice égal à la réserve nouvelle qui n'a plus à être constituée, moins la prime qui n'a pas été encaissée, et plus la commission qui n'a pas été payée non plus (en négligeant les intérêts de la prime et de la commission). De même si le contrat a été racheté, le compte de catégorie accuse un bénéfice analogue, duquel il faut déduire toutefois le montant de la valeur de rachat. Si au lieu d'être racheté le contrat a été réduit, le compte fait ressortir encore un léger bénéfice, parce que la réserve du contrat réduit portée au débit, est inférieure à la réserve du contrat avant sa réduction, la compagnie prélevant dans ce cas l'indemnité prévue par l'article 76 de la loi du 13 juillet 1930 (1).

Ainsi, le compte de catégorie fait apparaître les bénéfices de résiliation, de réduction ou de rachat.

De plus, les primes qui sont portées au crédit sont les primes commerciales, c'est-à-dire qu'elles contiennent le chargement du tarif. De l'autre côté, au débit, on fait supporter, ou du moins on doit faire supporter au contrat une

(1) Cette indemnité est fixée à 1 % au maximum du capital primitivement assuré.

part des frais généraux de l'entreprise, de même que les commissions payées. Théoriquement donc, le compte de catégorie devrait faire apparaître le bénéfice de gestion. Pratiquement, il n'en est pas tout à fait ainsi, parce que le compte se trouve faussé par le jeu des commissions dites escomptées.

En effet, en dehors des primes uniques qui contiennent évidemment le chargement total, les primes portées au crédit ne supportent, qu'un chargement qui est annuel comme les primes elles-mêmes. Pour qu'il y eut équilibre entre les écritures du débit et du crédit, il faudrait donc que les commissions payées aux intermédiaires qui sont portées au débit, fussent également annuelles. On sait qu'en réalité les commissions d'acquisition sont « escomptées », c'est-à-dire que l'agent ou le courtier reçoit d'un seul coup et au début sur chaque contrat sa commission totale, qui ne sera ensuite récupérée par la compagnie sur l'assuré qu'au fur et à mesure de l'encaissement des primes.

Dans ces conditions, si une société fait figurer au débit des comptes de catégories d'un exercice, la totalité des commissions d'acquisition payées par elle au cours de cet exercice, elle charge ledit exercice, pour les contrats nouveaux, de commissions qui devraient être réparties pendant toute la durée des contrats. En revanche les exercices suivants, les mêmes contrats n'auront plus à supporter de commissions d'acquisition, qui sont déjà payées, alors que les primes encaissées continueront à comprendre leur part du chargement total d'acquisition. Avec ce système les affaires nouvelles donnent nécessairement des pertes, tandis que les anciennes affaires laissent au moins un bénéfice de gestion.

On peut bien dire que les comptes de catégories sont entièrement faussés par les commissions escomptées. La première année, un contrat laisse obligatoirement une perte considérable, sans aucune raison, puisque la commission escomptée n'est qu'une avance récupérable sur les exercices futurs. La deuxième année, si le contrat est résilié, le compte de catégorie n'ayant plus à supporter sa réserve mathématique accuse un bénéfice important, alors qu'en

réalité il y a une perte pour la compagnie qui n'a touché qu'une prime, et qui a dû payer la visite médicale, la commission, les frais généraux et couvrir le risque. Enfin, les années suivantes, la résiliation ou le rachat peuvent sans doute procurer un bénéfice, mais qui n'est certainement pas aussi élevé que celui qui ressort du compte de catégorie de l'exercice au cours duquel survient la résiliation ou le rachat.

Cet inconvénient peut être légèrement atténué d'abord par la réassurance, et ensuite par l'inscription à l'actif, dans un compte d'attente, des commissions escomptées. Cette inscription en France, est sévèrement réglementée par le décret du 24 octobre 1919. Il permet aux compagnies d'amortir leurs commissions d'acquisition en cinq ans, à condition toutefois que les contrats pour lesquels il est porté à l'actif des commissions escomptées ne soient ni résiliés, ni réduits, ni rachetés, auxquels cas l'amortissement doit être immédiat.

Ce ne sont là cependant que des palliatifs. Pour que les comptes de catégories soient corrects, il faudrait absolument que les commissions d'acquisition fussent annuelles.

D'ailleurs les vieilles compagnies qui ont des réserves libres, n'usent pas beaucoup de la réassurance, et elles répugnent avec raison, à porter à leur actif leurs commissions escomptées qu'elles amortissent tout de suite. Dès lors, quand elles exploitent un tarif nouveau, le déséquilibre qu'on vient de signaler se produit complètement. Le compte de catégorie alimenté uniquement par des affaires nouvelles, accuse longtemps des pertes considérables, dues à l'escompte des commissions. Puis peu à peu, un certain équilibre finit par s'établir. Le montant total des commissions escomptées sur les affaires nouvelles correspond alors à peu près au volume des commissions annuelles normales sur l'ensemble des affaires de la catégorie, et le compte fait ressortir un bénéfice. Enfin, si le compte de catégorie n'est plus alimenté en affaires nouvelles parce que la combinaison n'est plus exploitée, il n'y a plus du tout de com-



missions à payer, et les bénéfices augmentent peu à peu pour devenir anormalement élevés.

La chose n'a en soi que peu d'importance pour les combinaisons sans participation des assurés aux bénéfices. D'ailleurs, pour celles-là, les compagnies ont pris l'habitude très simple de ne porter au débit des comptes, ni les commissions, ni les frais généraux. De cette manière, les comptes doivent toujours normalement être en bénéfice. Mais quand il s'agit d'assurances avec participation, il est clair que si la compagnie veut porter, dès le début de la mise en exploitation d'un nouveau tarif, au débit du compte toutes les commissions payées, les assurés resteront longtemps sans rien toucher. Pour parer à cet inconvénient et, on peut le dire, à cette injustice, car les assurés ne sont pas responsables de l'escompte des commissions, il arrive que les compagnies ne portent au débit du compte qu'une partie seulement des commissions et des frais généraux, de manière à faire apparaître quand même un certain bénéfice ; plus exactement, le bénéfice qu'elles veulent distribuer. Quant aux assurés, ils n'ont pas le droit de discuter le montant des répartitions, toutes les polices contenant une clause qui le leur interdit.

D'ailleurs il faut ajouter que dans cette affaire, les assurés ne sont généralement pas lésés, les compagnies ayant plutôt tendance, pour des raisons de concurrence, à distribuer un bénéfice supérieur au bénéfice réel. Seulement, dans ces conditions, les bénéfices sont fixés arbitrairement, et il est assez vain de discuter sur le droit des assurés à participer aux uns plutôt qu'aux autres.

Si on fait abstraction maintenant de ces commissions escomptées, frais généraux, résiliations, réductions, rachats etc... qui influent diversement sur les résultats des comptes de catégories, peut-on dire que ces comptes font, malgré tout, apparaître le bénéfice de mortalité. Autrement dit, à supposer que les comptes de catégories ne soient pas faussés par la manière dont on y porte les frais généraux, les commissions, les résiliations, les réductions et les rachats, les bénéfices qu'ils permettraient alors de dégager, seraient-ils

réellement les bénéfices de mortalité ? Nous voulons montrer qu'il n'en est rien.

Pour répondre à cette question, il faut, semble-t-il envisager deux hypothèses.

Ou bien, comme c'est le cas en France, la mortalité réelle des assurés est nettement inférieure à celle de la table qui a servi à l'établissement des tarifs. Il y a alors ce qu'on peut appeler un bénéfice permanent de mortalité, parce que, sauf dans les années exceptionnellement mauvaises, ce bénéfice existera toujours.

Ou bien, la mortalité réelle des assurés est exactement celle qui est donnée par la table, avec cette différence toutefois, que la courbe de mortalité donnée par la table est une courbe régulière, « ajustée » comme disent les actuaires, tandis que la courbe de mortalité réelle sera vraisemblablement une ligne brisée, irrégulière. Et il ne peut pas en être autrement. La courbe de mortalité qu'on tire de l'expérience ne peut pas être absolument régulière, pas plus qu'un joueur de dé ne peut, après un certain nombre de coups convenu d'avance, même s'il est très grand (1), prétendre amener exactement le même nombre de fois chacun des six numéros. Quant à la régularité qu'on observe dans la courbe de mortalité théorique, elle a été obtenue en modifiant légèrement par un « ajustement » convenable, la courbe de mortalité réelle qui a servi à son établissement. Il y aura donc des écarts entre la courbe de mortalité réelle et celle de la table, seulement, cette fois, ce seront des écarts « accidentels », c'est-à-dire que certaines années la mortalité réelle sera inférieure à celle de la table, tandis que d'autres années ce sera l'inverse, et elle lui sera inférieure.

Il n'y a pas lieu d'envisager une troisième hypothèse, où il y aurait non plus un bénéfice permanent, mais une

(1) Il faudrait dire : « surtout s'il est très grand », les chances d'obtenir un nombre égal de fois chacun des six numéros diminuant au fur et à mesure que le nombre de coups joués augmente.

perte permanente de mortalité, car elle ne présente pas d'intérêt pratique.

Prenons alors par exemple la table de mortalité A. F. (Assurés Français), qui sert en France pour les assurances en cas de décès, et considérons l'intervalle de cinq ans qui sépare les deux âges de 40 et 45 ans. Cette table donne pour les âges de 40 à 45 ans les nombres suivants de vivants à chaque âge :

|                    |                |                     |            |
|--------------------|----------------|---------------------|------------|
|                    | 711 (à 40 ans) | 704-697-690-683-674 | (à 45 ans) |
| d'où l'on tire     |                |                     |            |
| le nombre de décès | 7              | 7                   | 7 8 8      |

Dans le cas d'un bénéfice permanent de mortalité, on pourra avoir

|           |          |                     |          |
|-----------|----------|---------------------|----------|
| .....     | 711..... | 707-703-698-693-688 | vivants, |
| d'où..... | 4        | 4 5 5 5             | décès    |

De même dans le cas d'écarts accidentels on aurait par exemple :

|           |          |                     |          |
|-----------|----------|---------------------|----------|
| .....     | 711..... | 705-696-689-683-674 | vivants, |
| d'où..... | 6        | 9 7 6 9             | décès    |

Dans ce cas il y a toujours en tout 37 décès, comme dans la table, seulement ils sont répartis différemment. C'est cette dernière hypothèse que nous allons examiner.

On voit qu'au début de la deuxième année, (c'est-à-dire à la fin de la première), quand les assurés ont atteint 41 ans, il y a un bénéfice de mortalité, car un assuré qui devait mourir n'est pas mort. Au contraire il y a une perte au début de la troisième année (à la fin de la deuxième), puisqu'il ne reste que 696 vivants au lieu de 697 prévus par la table, et qu'il y a eu 9 décès au lieu de 7. Seulement on peut se demander si la perte porte sur un ou deux assurés, car si deux assurés sont morts, au lieu d'un seul prévu par la table, il n'y a tout de même qu'un survivant de moins. A la fin de la troisième année, on ne peut pas savoir a priori s'il y a une perte, car on a enregistré 7 décès comme il est prévu par la table, mais il y a toujours un survivant de moins. A la fin de la quatrième année, il y a gain, puisqu'il

n'y a eu que 6 décès au lieu de huit, quoique seulement un survivant de plus. A la fin de la cinquième année, le nombre des survivants est redevenu le même que celui de la table ; mais comme il y a eu un décès de plus, on peut encore se demander s'il n'y a pas quand même une perte.

Or il semble bien qu'on puisse répondre très facilement à ces questions en raisonnant de la manière suivante.

Il y avait au début 711 vivants. Les tarifs étant établis d'après une table qui donne après un an un nombre de survivants égal à 704, il n'y aurait eu ni bénéfice ni perte de mortalité si le nombre de survivants avait bien été de 704, c'est-à-dire s'il y avait eu exactement 7 décès. Comme il n'y a eu que 6 décès, la compagnie n'a pas eu à payer au cours de l'année le capital assuré sur l'un des contrats.

Mais ce capital non encore payé n'est pas un bénéfice, car l'assuré mourra tout de même un jour, et à ce moment là, il faudra bien payer le capital. La société ne fait donc pas l'économie du capital, mais elle profite des intérêts de la somme qu'il représente, pendant les années où elle le conserve au delà du moment prévu par la table. (Il s'agit d'une table de survie, et non d'une table de taux de mortalité).

En outre, si les primes sont annuelles, elle continue à encaisser les primes pendant le même temps.

Ainsi le bénéfice de mortalité se trouve être la somme des intérêts des capitaux conservés par la compagnie, et des primes encaissées par elle au delà des limites fixées par la table.

Inversement, quand la mortalité est plus forte que celle qui est prévue par la table, la compagnie doit faire l'avance des capitaux assurés, et elle perd l'intérêt de ces capitaux, de même que les primes qu'elle aurait encaissées si les sinistres s'étaient produits régulièrement.

Il est curieux de remarquer que théoriquement, le bénéfice ou la perte de la compagnie n'apparaissent pas dans l'exercice au cours duquel l'écart est constaté ; sauf, si l'on veut être tout à fait exact, en ce qui concerne l'intérêt pendant une demi-année du capital payé en trop, ou

conservé par la compagnie, puisque dans l'établissement des tarifs, on suppose que tous les décès se produisent exactement au milieu de l'année. Mais ce n'est qu'au cours des exercices suivants que la compagnie encaissera des primes supplémentaires ou, au contraire, manquera à encaisser des primes par suite de décès prématurés.

Ainsi, dans l'exemple précédent, en admettant que tous les assurés aient souscrit le même capital, la compagnie ayant un décès de moins la première année n'a pas à payer le capital correspondant et profite pendant six mois de l'intérêt de ce capital. La seconde année elle encaisse une prime en plus, sur la tête non décédée, et elle profite encore pendant six mois de l'intérêt du capital conservé. Mais pendant les six mois suivants elle perd l'intérêt d'un capital équivalent, parce qu'il y a cette fois à la fin de l'année un décès en trop, c'est-à-dire un survivant en moins par rapport à la table. Son gain est donc égal seulement à une prime.

La troisième année, elle continue à perdre l'intérêt du capital payé d'avance, et cela pendant toute l'année, puis qu'à la fin de l'exercice, il manque toujours un survivant. En outre, elle perd une prime annuelle puisqu'il y a un assuré décédé prématurément qui n'a pas pu la payer. La quatrième année elle continue à perdre une nouvelle prime et l'intérêt d'un capital pendant six mois, puis il se produit un écart dans l'autre sens. Cette fois, il y a à la fin de l'année un survivant de plus. La compagnie conserve de nouveau un capital en plus et l'intérêt de celui-ci pendant les six derniers mois, et finalement elle ne perd qu'une prime.

Enfin la cinquième année, elle gagne une prime qui est versée par le survivant et l'intérêt du capital pendant six mois. Puis tout rentre dans l'ordre, le nombre des survivants redevient égal à celui qui est fixé par la table, et les six derniers mois elle ne fait ni bénéfice ni perte.

Dans les calculs précédents, on a négligé volontairement, pour ne pas compliquer l'exposé, l'intérêt produit par les primes versées en plus, ou perdues, et dont le mon-



tant est d'ailleurs insignifiant par rapport au montant du bénéfice ou de la perte.

On a donc en résumé :

la première année ; gain : six mois d'intérêt d'un capital non versé.

la deuxième année ; gain : une prime annuelle.

la troisième année ; perte : une prime et un an d'intérêts.

la quatrième année ; perte : une prime annuelle.

la cinquième année ; gain : une prime et six mois d'intérêts.

On remarque que dans le temps, les gains et les pertes s'annulent, ce qui était évident à priori, puisque la courbe réelle des survivants, après avoir quitté la courbe théorique donnée par la table, la rejoint au bout de cinq ans.

D'autre part, on a envisagé précédemment uniquement le cas des assurances au décès. S'il s'agissait d'assurances en cas de vie, le raisonnement ne changerait pas, sauf que ce serait cette fois le décès prématuré qui donnerait un bénéfice à la compagnie. En particulier, dans le cas des rentes viagères, le décès prématuré dispense la compagnie de servir un certain nombre d'arrérages de rentes tandis qu'au contraire la survie des rentiers l'oblige à verser des arrérages supplémentaires. Enfin, comme dans tous les contrats à prime unique, il n'y a ni gain ni perte sur les primes.

Voyons maintenant comment les compagnies, dans leurs comptes de catégories, font apparaître les bénéfices et les pertes de mortalité, et reprenons le cas précédent d'écarts accidentels.

A la fin de la première année, la compagnie constitue pour chaque contrat qui reste en cours une réserve mathématique. Si le nombre des survivants est exactement celui qui est prévu par la table il n'y a évidemment ni bénéfice ni perte. Dans l'exemple choisi, il y a un décès en moins, ou, si l'on veut, un survivant de plus. Le contrat correspondant à ce survivant figurera au débit du compte de catégorie, non pas dans les contrats sinistrés pour le mon-

tant du capital assuré, mais dans les contrats en cours à la fin de l'exercice pour le montant de sa réserve.

Donc, dès la première année, le compte de catégorie accusera un bénéfice égal à la différence entre le capital assuré et la réserve.

La deuxième année, le compte de catégorie est crédité d'une prime en plus, celle de l'assuré survivant, mais il est débité de deux sinistres supplémentaires, puisque maintenant au lieu d'y avoir un survivant de plus, il y a un survivant de moins. En revanche, pour les deux contrats sinistrés, il n'y a plus à constituer de réserve. Il y a donc, la deuxième année, une perte égale à la différence entre deux capitaux assurés et leurs réserves, diminuée de la prime payée en plus au début de l'année.

La troisième année, la société encaisse une prime en moins, puisqu'il y a un survivant de moins. D'autre part, le nombre des décès restant le même, elle paie exactement les sommes assurées prévues par la table. La perte se borne donc à une prime.

La quatrième année il y a deux décès en moins et un survivant de plus. La compagnie perd encore une prime, mais le compte de catégorie est débité de deux sinistres en moins et de deux réserves en plus. Il y a donc un bénéfice total égal à deux fois la différence entre le capital assuré et la réserve, diminuée d'une prime non encaissée.

Enfin la cinquième année, la compagnie encaisse la prime du survivant et la porte au crédit du compte de catégorie ; mais il y a un sinistre en plus, et le compte est débité du montant de ce sinistre, moins la réserve du contrat sinistré. La perte est donc égale à la différence entre le capital assuré et la réserve, diminuée de la prime encaissée en plus.

En résumé, au cours des exercices successifs, le compte de catégorie donne :

la première année ; gain : un capital assuré moins la réserve.

la deuxième année ; perte : deux capitaux assurés, moins deux réserves et moins une prime (gagnée).

la troisième année ; perte : une prime.

la quatrième année ; gain : deux capitaux assurés, moins deux réserves et moins une prime (perdue). -

la cinquième année ; perte : un capital assuré moins une réserve et moins une prime (gagnée).

Dans les développements ci-dessus, on a négligé volontairement cette fois encore pour simplifier l'exposé, les intérêts des primes gagnées ou perdues, et le fait que les réserves successives ne sont pas équivalentes, mais qu'elles augmentent d'année en année.

Cette simplification admise, on voit que comme précédemment les pertes et les bénéfices se balancent dans le temps. Mais cette fois les années bénéficiaires ne sont plus les mêmes. Il y a perte les deuxième, troisième et cinquième années, tandis qu'auparavant il n'y avait une perte que les troisième et quatrième années. C'est que les calculs ont été effectués cette fois d'après le nombre annuel des décès, au lieu du nombre annuel des survivants, et les écarts ne sont pas les mêmes. D'autre part, les fluctuations sont maintenant considérables. Au lieu d'être de l'ordre de grandeur des primes, les bénéfices ou les pertes sont de l'ordre de grandeur des capitaux assurés. Enfin, on remarquera surtout que chaque décès prématuré, au lieu de causer seulement une perte assez minime, commence par causer une perte considérable, égale au capital assuré moins la réserve, qui se trouve ensuite compensée par un bénéfice, l'année où le décès aurait dû se produire normalement. Inversement, la survie d'un assuré se traduit dans le compte de catégorie d'abord par un bénéfice égal au capital non payé moins la réserve, compensé ensuite par une perte au cours des années suivantes, quand le décès se produit effectivement.

Ces résultats qui sont pour le moins illogiques, viennent de ce que, dans l'établissement des comptes de catégories, on ne tient pas compte des écarts qui ont pu se produire les années précédentes entre la mortalité réelle et la mortalité de la table, mais qu'on raisonne à la fin de chaque année comme si on se trouvait en présence

d'assurés absolument nouveaux auxquels on ne peut qu'appliquer les règles courantes du calcul actuariel, ou bien encore, si l'on veut, comme s'il s'agissait d'établir un compte de liquidation. Raisonnement qui a le défaut de ne pas faire de place à la notion d'« écarts » dans la détermination du bénéfice ou de la perte.

Pratiquement, on peut constater les conséquences de ce raisonnement, en examinant, dans les compte-rendus des compagnies d'assurances sur la vie, les catégories des rentes viagères immédiates. Ces comptes sont d'ailleurs intéressants à étudier au point de vue de la mortalité. En effet, tous les contrats de rentes viagères immédiates sont à prime unique, et il ne peut donc y avoir ni résiliation ni réduction. Comme d'autre part les compagnies n'admettent pas le rachat, les contrats ne peuvent sortir que par décès, c'est-à-dire que les rentiers restent jusqu'à leur mort dans l'assurance. De plus, il ne peut pas y avoir de commissions escomptées, la commission étant unique comme la prime ; et si cette commission est portée au débit du compte de catégorie, il ne s'en trouve pas faussé. Enfin, en général, les compagnies ne réassurent pas, ou très peu leurs rentes viagères, parce qu'elles estiment avec raison que la survie de leurs rentiers ne peut leur causer qu'un dommage assez minime, celui de payer quelques arrérages supplémentaires.

Pour toutes ces raisons les comptes de rentes viagères se trouvent influencés seulement par la mortalité. On constate alors deux choses :

1<sup>o</sup> Dans l'ensemble, la mortalité réelle est voisine de celle de la table, tout en restant légèrement inférieure.

2<sup>o</sup> Les résultats des comptes de catégories sont extrêmement dissemblables ; tantôt ils font ressortir un bénéfice considérable, tantôt une perte également considérable. Si l'on recherche la cause de ces divergences certainement anormales, on ne peut que se borner à constater que les bonnes années sont celles où il s'est produit d'assez nombreux décès, et où l'on a pu, par conséquent, supprimer à la fin de l'année un certain nombre de réserves

mathématiques supplémentaires par rapport aux réserves qui auraient dû disparaître, conformément à la mortalité théorique ; et qu'à l'inverse, les mauvaises années sont celles où il a fallu conserver des réserves pour des contrats qui auraient dû, d'après la table, disparaître par suite du décès des rentiers.

On voit que quand un rentier meurt prématurément, la compagnie fait ressortir tout de suite un bénéfice total égal à la réserve mathématique du contrat supprimé, alors que son bénéfice réel ne viendra que plus tard au fur et à mesure des échéances des arrérages qu'elle n'aura plus à payer. Au contraire, en cas de survie d'un rentier, la compagnie charge l'exercice où le décès aurait dû se produire de la réserve totale de ce rentier, alors que sa perte consistera seulement à payer dans les années qui suivront un certain nombre d'arrérages qu'elle n'aurait pas dû payer.

Pour donner des exemples de ce qui précède, il faudrait considérer quelques compagnies en particulier, et dépouiller dans leurs compte-rendus annuels les chiffres qui concernent les rentes viagères immédiates. Pour rester dans les généralités, on peut, sans trop s'écarter des conditions posées au début de cette démonstration, prendre toute la catégorie des rentes en général, comprenant à la fois les rentes immédiates, les rentes différées et les rentes de survie. (Le montant de ces dernières étant d'ailleurs absolument insignifiant).

On trouve alors que de 1929 à 1935 les opérations de rentes des Cies anonymes françaises ont laissé les bénéfices suivants :

|                |         |
|----------------|---------|
| 9.524.000 fr.  | en 1929 |
| 6.957.000 fr.  | en 1930 |
| 14.593.000 fr. | en 1931 |
| 5.269.000 fr.  | en 1932 |
| 4.276.000 fr.  | en 1933 |
| 5.605.000 fr.  | en 1934 |
| 2.334.000 fr.  | en 1935 |



Mais ces chiffres n'expriment pas les bénéfices ou plutôt les résultats réels, en raison de l'habitude déjà signalée des compagnies qui ne portent au débit des comptes de rentes viagères (de même qu'au débit des comptes d'assurances sans participation) ni les frais généraux, ni les commissions. Comme cependant les réserves mathématiques portées au débit et au crédit du compte sont des réserves d'inventaire, calculées en tenant compte des frais de gestion restant à régler; comme les primes échues portées au crédit du compte sont des primes brutes, qui comprennent également le chargement de gestion, ainsi du reste que le chargement d'acquisition, il faut, pour avoir les bénéfices ou les pertes de mortalité, déduire des chiffres donnés précédemment, le montant annuel des frais de gestion, plus exactement le chargement annuel de gestion, et le chargement d'acquisition contenus dans les primes dont a été crédité le compte.

Le chargement annuel de gestion est égal à 5 % des rentes assurées, sans tenir compte du chargement spécial supplémentaire pour les rentes différées. Connaissant le montant de ces rentes, on peut donc le calculer facilement. Le chargement d'acquisition est égal à 3 % des primes échues. Pour le déterminer, il faudrait donc avoir le montant des primes de rentes viagères, indication qui n'est pas fournie par les rapports publiés par le Ministre du Travail. On peut dire cependant qu'il s'élève approximativement à quatre ou cinq millions de francs par an.

En négligeant le montant des chargements d'acquisition, et en calculant le chargement de gestion sur la moyenne des rentes assurées au début et à la fin de chaque année, on trouve, au lieu des chiffres donnés précédemment, les bénéfices indiqués dans le tableau ci-dessous :

(en milliers de francs)

| Année | Bénéfices bruts | Total moyen des rentes assurées (Réassurances déduites) | Chargement de gestion (à déduire) | Reste net |        | Différences entre les bénéfices et les pertes successifs |        |
|-------|-----------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------|--------|----------------------------------------------------------|--------|
|       |                 |                                                         |                                   | Bénéfices | Pertes | en +                                                     | en —   |
| 1929  | 9.524           | 175.908                                                 | 8.795                             | 729       | »      |                                                          |        |
| 1930  | 6.957           | 192.512                                                 | 9.626                             | »         | 2.669  | »                                                        | 3.398  |
| 1931  | 14.593          | 212.140                                                 | 10.607                            | 3.986     | »      | 6.655                                                    | »      |
| 1932  | 5.269           | 228.897                                                 | 11.445                            | »         | 6.176  | »                                                        | 10.162 |
| 1933  | 4.276           | 237.204                                                 | 11.860                            | »         | 7.584  | »                                                        | 1.408  |
| 1934  | 5.605           | 241.668                                                 | 12.083                            | »         | 6.478  | 1.106                                                    | »      |
| 1935  | 2.334           | 249.920                                                 | 12.496                            | »         | 10.162 | »                                                        | 3.684  |

Si, en plus du chargement de gestion, on avait déduit le chargement d'acquisition qui est de 4 à 5 millions de francs par an, on voit que tous les exercices seraient en perte ; ce qui devient évident à priori quand on sait que la table de mortalité des rentiers voyageurs n'est pas favorable aux compagnies.

Mais d'autre part, on constate également qu'il y a des écarts considérables entre les résultats des exercices successifs. Ainsi :

Par rapport à l'exercice 1929, l'ex. 1930 est en perte de 3.398.000 fr.  
 Par rapport à l'exercice 1930, l'ex. 1931 est en bénéfice de 6.655 000 fr.  
 Par rapport à l'exercice 1931, l'ex. 1932 est en perte de 10.162.000 fr.  
 Par rapport à l'exercice 1932, l'ex. 1933 est en perte de 1.408.000 fr.  
 Par rapport à l'exercice 1933, l'ex. 1934 est en bénéfice de 1.106.000 fr.  
 Par rapport à l'exercice 1934, l'ex. 1935 est en perte de 3.684.000 fr.

Pourtant nous avons considéré l'ensemble des compagnies et il devrait s'établir une compensation des risques. Les écarts seraient encore plus nets si on prenait telle ou telle compagnie en particulier. Cela prouve que la méthode de détermination du bénéfice ou de la perte par le seul moyen de comptes de catégories est mauvaise, et que, par exemple, on aurait eu grand tort en 1931 de considérer comme un bénéfice acquis et disponible les 3.986.000 fr.

d'excédents de recettes (frais de gestion déduits), alors qu'en réalité tous les exercices ont été en perte.

Pratiquement, les comptes de rentes viagères ne peuvent s'équilibrer convenablement, sans déficit, que si les compagnies réalisent des bénéfices de placement. En évaluant à 8 fois le montant des rentes assurées, le montant des réserves mathématiques de rentes, on arriverait en 1935 à un total de réserves de deux milliards de francs, et on conclut que, pour ne pas perdre sur leurs opérations de rentes, les compagnies devraient réaliser un bénéfice de placement de 0,40 % à 0,50 % environ des sommes placées, ce qui évidemment, ne paraît ni impossible ni même très difficile.

Pour revenir à la démonstration précédente, il faut remarquer qu'il y a, dans tous les comptes d'assurances, et en particulier dans les comptes de rentes viagères, cette complication que le montant des sommes assurées par chaque contrat varie suivant les contrats, et que par conséquent, pour la compagnie, il n'est pas indifférent que ce soit tel assuré qui meure plutôt que tel autre. Au point de vue des bénéfices ou des pertes, une personne assurée pour un capital ou une rente de 100.000 fr. par exemple, vaut, à elle seule, 10 personnes assurées pour un capital ou une rente de 10.000 fr. seulement. Il faut donc bien comprendre qu'en pratique, quand on parle de mortalité théorique, on considère cette mortalité non pas par rapport au nombre des contrats ou de têtes, mais par rapport aux capitaux ou aux rentes assurés.

Finalement, on arrive à cette conclusion que si on voulait faire ressortir exactement le bénéfice ou la perte de mortalité, dans le cas particulier où la mortalité réelle est en moyenne la même que celle de la table qui a servi à l'établissement des tarifs, il faudrait calculer la réserve mathématique à la fin de chaque exercice, non pas en fonction des contrats réellement en cours, mais des contrats qui devraient rester en cours si la mortalité réelle avait toujours été exactement celle de la table. Bien entendu, il se trouverait des écarts en plus ou en moins. Pour les

assurances au décès on comparerait alors les capitaux effectivement payés pour sinistres à ceux qui auraient dû être payés d'après la table. Les capitaux payés en moins seraient portés, non pas en bénéfice, mais en réserve, au crédit d'un compte spécial. Les capitaux payés en trop seraient portés au débit du même compte. Si vraiment la mortalité réelle est en moyenne celle de la table, les sommes portées au débit et au crédit de ce compte doivent finir par se balancer au cours des années. Mais comme on ne peut jamais être certain de cette équivalence, on pourrait admettre, par mesure de prudence, que le compte spécial ne devrait jamais être débiteur, ce qui revient à dire que les écarts défavorables de mortalité seraient immédiatement portés au débit du compte général de profits et pertes, s'ils ne se trouvaient pas compensés par des écarts favorables survenus auparavant.

On opérerait de même pour les capitaux différés qui sont des assurances en cas de vie, en remarquant que maintenant c'est l'absence de décès qui est la cause des sinistres, et que, dans le compte de catégorie, la perte est égale, non plus au capital assuré diminué de la réserve, mais à cette réserve elle-même.

Il en est encore ainsi dans les rentes viagères, où c'est la survie des rentiers qui cause les pertes des comptes de catégories, le montant de ces pertes étant égal à la réserve des contrats non disparus.

Par conséquent, pour les assurances en cas de vie et les rentes viagères, le compte spécial indiqué précédemment serait crédité et débité non plus des capitaux, mais des réserves mathématiques des contrats tombés prématurément, ou en cours au delà des limites fixées par la table. On stipulerait de la même manière que le compte spécial devrait toujours être créditeur.

On obtiendrait ainsi une très grande régularité dans les résultats dûs à la mortalité, résultats qui seraient d'ailleurs dégagés très simplement en calculant chaque année l'intérêt des sommes portées au débit ou au crédit du compte spécial.

Si on considère maintenant le cas où la mortalité réelle est très différente de celle de la table, par exemple le cas où il y a un bénéfice permanent de mortalité, on peut penser d'abord qu'il suffirait, pour retomber dans le cas précédent, de dégager immédiatement le bénéfice permanent de mortalité en portant tout de suite en bénéfice le montant de la différence entre les primes réellement payées par les assurés et celles qui auraient suffi à couvrir exactement le risque assuré. Mais ce système ne serait simple qu'en apparence, et il aurait plusieurs inconvénients (1). Il suppose d'abord une connaissance exacte de la mortalité réelle, et le calcul des primes correspondant à cette mortalité. Or on peut se tromper dans cette évaluation de la mortalité réelle, et on a vu précédemment qu'on a pris soin, pour cette raison, de stipuler que le compte spécial serait toujours créditeur. Ensuite, dans le cas des primes uniques et des primes payables pendant une durée inférieure à celle des contrats, le bénéfice permanent de mortalité serait dégagé en une seule fois et d'avance au début du contrat, ou, en tout cas, serait dégagé totalement avant que le contrat ne soit complètement expiré. Or il est convenable, ou au moins prudent, pour une société, de répartir ses bénéfices pendant toute la durée des contrats. On peut alors admettre que si le bénéfice permanent de mortalité est suffisamment grand, il suffit pour masquer d'une manière également permanente le bénéfice ou la perte occasionnels, et que dès lors tout système, même s'il n'est pas rationnel est acceptable, pourvu qu'il aboutisse pratiquement à répartir au cours des exercices un bénéfice à peu près constant.

Dans ce sens, la méthode critiquée plus haut, et qui est celle des compagnies, est bonne pour les assurances au

(1) Il a été cependant employé par certaines compagnies nouvelles, dans le cas des assurances avec participation, pour calculer le bénéfice à répartir à leurs assurés. Elles ont pu ainsi répartir un léger bénéfice, alors que, du fait notamment de l'escompte des commissions, les opérations d'assurances étaient encore en perte.



décès, parce que ces assurances laissent un bénéfice permanent de mortalité. C'est ce qui justifie aussi, dans un ordre d'idées analogue, que les réserves mathématiques des contrats soient calculées au même taux d'intérêt que celui qui a servi à l'établissement des tarifs. Les réserves des contrats du tarif 3,50 % sont ainsi calculées au taux de 3,50 % ; celles des contrats du tarif 4,25 % sont calculées au taux de 4,25 %, etc... En logique pure, l'actif et le passif d'une société devraient être évalués au même taux, et par conséquent les réserves devraient être évaluées au taux effectif des placements de chaque société. En fait, s'il y a un bénéfice permanent de placement parce que le taux du tarif est nettement inférieur au taux réel des placements, il vaut mieux répartir ce bénéfice pendant toute la durée des contrats, et pour cela calculer les réserves aux taux des tarifs.

On a fait remarquer cependant qu'on aboutissait ainsi à des résultats parfois assez bizarres. Par exemple, de deux sociétés ayant toutes les deux le même nombre de contrats, pour un même montant de capitaux assurés, mais faisant l'une des assurances au taux de 3,50 %, l'autre des assurances au taux de 4,25 %, les tarifs étant d'ailleurs, à part le taux d'intérêt, établis sur les mêmes bases, il semble bien que la première société soit dans la situation la meilleure, puisque pour des risques équivalents, c'est elle qui encaissera les primes les plus élevées. Or, c'est elle également qui devra avoir les réserves les plus fortes et par conséquent l'actif le plus important.

Si l'on suppose maintenant qu'elles ont toutes deux le même actif, inférieur aux réserves les plus fortes, mais supérieur aux réserves les plus faibles, la première société sera accusée de ne pas être en mesure de faire face à ses engagements, tandis que la situation de la deuxième société sera considérée comme très bonne.

Pourtant cette anomalie n'est qu'apparente et la méthode suivie paraît certainement la meilleure. En effet, la société dont les tarifs sont les plus élevés a également les recettes les plus fortes. Si elle a un actif inférieur à ses

propres réserves, cela prouve qu'elle a dépensé plus que l'autre société, et même plus que ses recettes ne le lui permettaient. On peut donc craindre qu'il en soit encore ainsi dans l'avenir, et qu'elle ne continue d'absorber en dépenses de gestion une part trop forte de ses primes, si élevées soient elles. On a donc raison d'estimer qu'elle est dans une situation moins bonne que celle dont les primes sont les plus faibles.

D'ailleurs, il faut remarquer que dans le cas des assurances au décès, les valeurs de rachat sont forcément en rapport avec les réserves ou avec les primes, et il est logique qu'elles soient d'autant plus fortes que les tarifs sont plus élevés. Or si les valeurs de rachat sont plus fortes, les réserves doivent l'être également.

Enfin, on peut faire au sujet des comptes de catégories une dernière remarque. Ces comptes sont destinés en théorie à faire ressortir notamment les bénéfices ou les pertes de mortalité. Or, le bénéfice de mortalité comprend les intérêts des capitaux conservés en cas de survie des assurés, et des primes supplémentaires encaissées. Mais ces intérêts devraient être calculés au taux réel de placement obtenu par la compagnie, et non pas au taux théorique du tarif. Donc les bénéfices de placement que peut faire une compagnie grâce aux assurés survivants dans les années qui suivent celles où ils auraient dû mourir, d'après la table, sont dus à la mortalité. C'est-à-dire qu'une partie des bénéfices de placement est en réalité un bénéfice de mortalité. Les comptes de catégories ignorent systématiquement cette distinction, puisque les sommes qui y sont portées sont créditées au taux du tarif.

De tout cela, on peut conclure qu'il est très difficile, si l'on s'en tient aux comptes produits par les compagnies, de faire une distinction bien nette entre les différentes sources de leurs bénéfices. Les bénéfices de mortalité sont déterminés d'une manière assez défectueuse, et on les trouve souvent mêlés aux résultats de la gestion. Ils sont influencés par le jeu des commissions escomptées, des résiliations, des réductions et des rachats. L'utilité véritable des comp-

tes de catégories, c'est de faire la discrimination entre toutes les sommes payées ou reçues suivant qu'elles affectent telle ou telle espèce de contrats. D'autre part, en ce qui concerne les assurances au décès, comme en vertu de la loi des grands nombres, il s'établit une sorte de permanence dans les grandeurs respectives des différents postes de ces comptes, ils permettent aussi de voir si rien d'anormal ne s'est produit d'un exercice à l'autre. Mais il est parfaitement vain de prendre leurs résultats comme point de départ d'une théorie sur l'attribution aux assurés d'une partie déterminée des bénéfices des sociétés d'assurances.

En somme, on a vu que la répartition d'une partie des bénéfices aux assurés était pour les sociétés anonymes un moyen de concurrence qui semble d'ailleurs s'imposer dans les pays où, comme en France, la loi et les règlements fixent un tarif minimum de primes. Cependant il y a toujours eu, et il y a encore des sociétés qui, pour répartir plus sûrement des bénéfices, majoraient les primes de ce tarif minimum. Quelquefois, les majorations de primes ont surtout pour objet la couverture d'un risque spécial. Tel est le cas, par exemple, de l'assurance mixte dite « complète » avec participation dans les bénéfices, qui couvre le risque de guerre moyennant une surprime. Cette assurance a été imaginée avant la guerre par la société « Le Phénix ». L'assuré paie une surprime égale à  $1/9$  de la prime sans participation. Mais ses parts de bénéfices, au lieu de lui être distribuées annuellement, ne sont versées par la compagnie qu'en fin de contrat, en même temps que le capital de l'assurance. En outre, si une guerre survient, tous les assurés qui veulent être couverts du risque de guerre doivent abandonner leurs parts de bénéfices au profit d'un fonds de guerre, lequel est mis à contribution pour le paiement des sinistres de guerre. La dernière guerre n'ayant pas été aussi catastrophique qu'on aurait pu le croire pour les sociétés d'assurances, le système imaginé par la société « Le Phénix » a pu fonctionner normalement.

Toutefois, le plus souvent, les majorations de primes ne couvrent aucun risque spécial, et elles marquent simplement la différence entre les tarifs sans participation et ceux avec participation. Ainsi, avant la guerre, il était de règle dans les compagnies françaises, de majorer les primes des tarifs avec participation de  $\frac{1}{9}$  par rapport aux tarifs sans participation, moyennant quoi les assurés avaient droit à 50 % des bénéfices de leur catégorie. Ce système peut paraître irrationnel, puisqu'il consiste en définitive à demander aux assurés un supplément de prime qu'on leur restitue plus tard. Il trouve sa justification pratique dans l'état d'esprit de beaucoup d'assurés qui étant incapables de faire la comparaison entre ce qu'ils versent et ce qu'on leur donne, ou plutôt ce qu'on leur promet, préfèrent la combinaison où ils ont des chances de recevoir quelque chose en plus du capital assuré, même s'ils doivent payer plus cher, à celle où ils ne peuvent recevoir rien d'autre que ce qui a été primitivement fixé au contrat.

Cet état d'esprit était exploité autrefois par certaines compagnies, surtout des compagnies américaines, qui avaient imaginé un système spécial de participation connu sous le nom « d'accumulation ». Dans ce système les participations n'étaient distribuées la première fois qu'au bout d'un temps assez long, vingt ans par exemple, ensuite tous les cinq ans, mais seulement entre ceux des assurés dont les contrats étaient encore en cours et qui vivaient à cette époque. La part des assurés décédés revenait donc aux assurés survivants, et les surprimes de participation servaient à alimenter une véritable tontine, juxtaposée en fait à l'assurance au décès. Il est inutile de s'étendre sur cette combinaison qui a fait couler beaucoup d'encre, et qui a été l'objet à la Chambre et au Sénat, lors de la discussion de la loi de contrôle de 1905, de très vifs débats. Il suffit d'indiquer que les adversaires du système, sans condamner le principe même de l'accumulation, reprochaient aux compagnies d'insérer dans leurs contrats la clause suivante : « Aucun bénéfice ne sera payé ou attribué à la police avant la fin de la période d'accumulation, et

la compagnie ne pourra être tenue avant cette époque de fournir aucun renseignement sur les résultats de l'accumulation ». Il y a lieu de remarquer à cette occasion, que jamais les compagnies anonymes n'ont donné le droit à leurs assurés de discuter les résultats de leurs comptes de catégories dont dépendent cependant leurs participations aux bénéfices. Toutes les polices avec participation, quelle que soit leur forme, contiennent en effet à peu près la stipulation suivante : « Le Conseil d'Administration a seul le droit de déterminer les bases et le mode de calcul qui servent à établir le chiffre des bénéfices réalisés, la durée de la période d'inventaire, et l'époque de la répartition. Les comptes dressés comme il vient d'être dit, et approuvés ensuite par l'assemblée générale des actionnaires, font foi à l'égard de tous les assurés et nul n'est admis à les critiquer ».

Quand les répartitions sont annuelles, cette stipulation ne présente aucun danger sérieux, car il est de l'intérêt des compagnies, pour attirer la clientèle, de procéder à des répartitions. Il en va autrement quand les répartitions sont différées, surtout sur des périodes aussi longues que celles de l'accumulation. Pendant vingt ans, sur la foi de répartitions problématiques, les assurés vont verser des surprimes, et des assurés nouveaux vont entrer dans l'assurance. La compagnie ne sera, d'après ses contrats, tenue de fournir aucun renseignement sur les résultats de l'accumulation ; c'est-à-dire qu'elle sera libre de disposer de ses bénéfices comme elle l'entend, de les distribuer à ses actionnaires, de les mettre en réserve, de s'en servir pour amortir des pertes. En fait, elle distribuera plus tard exactement ce qu'elle voudra. C'est là où le législateur a vu un danger, et c'est cette méthode qu'il a voulu interdire. L'article 7 de la loi du 17 mars 1905 dispose en effet que : « lorsque les bénéfices revenant aux assurés ne sont pas payables immédiatement après la liquidation de l'exercice qui les a produits, un compte individuel doit mentionner chaque année la part de ces bénéfices attribuable à chacun des contrats souscrits ou exécutés en



France et en Algérie (et en Tunisie) et être adressé aux assurés ». D'après l'article 15 de la même loi, les conventions à cette disposition sont poursuivies devant le tribunal correctionnel, et punies d'une amende de 100 à 5.000 francs, et en cas de récidive de 500 à 10.000 francs (1).

Ainsi, depuis cette loi, quand les répartitions ne sont pas annuelles, l'assuré doit être informé chaque année de la somme qui lui a été attribuée dans la répartition. Ces répartitions non distribuées doivent être mises en réserve par la compagnie, et la créance des assurés sur ces répartitions est assortie d'un privilège général qui porte sur tout l'actif, exactement comme les réserves mathématiques.

À côté des comptes de participation avec accumulation qui sont aujourd'hui abandonnés par toutes les compagnies, on trouve des comptes à participation différée. Dans ce cas, les bénéfices au lieu d'être répartis chaque année, à la fin de l'exercice qui les a produits, sont distribués seulement deux, trois, quatre ou cinq ans plus tard. En attendant, ils s'augmentent d'intérêts calculés à un taux fixe, convenu d'avance, et généralement ne sont attribués qu'aux seuls contrats encore en cours au moment de la répartition, lesquels profitent ainsi des participations perdues par les contrats sinistrés (2), résiliés, réduits ou rachetés. Avec ce système, les bénéfices de la première année sont distribués par exemple à la fin de la cinquième année, ceux de la deuxième année sont distribués à la fin de la sixième, ceux de la troisième à la fin de la septième et ainsi de suite. Il n'y a pas accumulation, mais simple participation différée.

Quelquefois la participation est différée jusqu'à l'échéance des contrats, sans pour cela encore qu'il y ait accumulation. C'est ce qui se produit quand les bénéfices sont

(1) La loi du 27 avril 1906 de l'Etat de New-York a interdit les polices d'assurances avec accumulation des bénéfices.

(2) Cependant il est quelquefois convenu que le décès ne fait pas perdre le droit à la répartition, qui est alors liquidée au jour du décès, et vient en augmentation du capital assuré.

distribués sous la forme d'augmentation de capital. Le montant des bénéfices annuels est réparti alors comme d'ordinaire entre les assurés, soit proportionnellement à la prime annuelle payée par chacun d'eux, soit proportionnellement aux capitaux assurés, soit plus généralement d'après le montant des primes cumulées payées depuis la souscription des contrats. La part de chaque assuré est alors affectée à son contrat comme une prime d'inventaire garantissant dans les conditions du contrat un capital qui vient en augmentation du capital souscrit. Dans ce système, les répartitions sont immédiatement et définitivement acquises par les assurés dès qu'elles sont faites, et elles augmentent le capital payé en cas de sinistre, de même que les valeurs de rachat ou de réduction, les contrats réduits perdant seulement le droit aux répartitions futures.

On peut concevoir ainsi, et en fait on a imaginé un grand nombre de systèmes de répartitions, plus ou moins différents les uns des autres, qui peuvent en outre se combiner, et qu'il serait trop long d'énumérer. Ils sont tous licites, sous réserve de l'application de l'article 7 de la loi du 17 mars 1905.

Cependant, il convient de signaler un mode d'utilisation assez curieux des répartitions annuelles de bénéfices. Il s'agit de contrats avec participation comportant des primes non plus constantes mais croissantes ; par exemple des assurances mixtes ou vie entière à primes temporaires. Les primes sont majorées de  $1/9$  par rapport à celles qu'on obtiendrait en appliquant les chargements du tarif minimum ; mais en raison de leur croissance et malgré la majoration, les premières primes sont inférieures à la prime nivelée et constante du tarif minimum.

Au début l'assuré paie donc une prime inférieure à la prime nivelée du tarif minimum. Par la suite la prime augmente et dépasse celle du tarif minimum. Mais à ce moment, l'assuré touche une participation qui est généralement calculée d'après le montant cumulé des primes versées depuis la souscription, et qui doit plus que compenser cette augmentation de prime. En résumé, si les répartitions sont

satisfaisantes, l'assuré tout en ayant souscrit un tarif majoré de  $\frac{1}{9}$  paie en fait constamment, et c'est ce qu'il y a de curieux dans ce système, des primes qui sont inférieures aux primes nivelées du tarif minimum.

Dans la plupart des combinaisons avec participation, le droit à la participation ne s'ouvre pour l'assuré qu'à partir de la troisième année du contrat, quand il a une valeur de rachat. Si les primes sont croissantes, elles ne commencent cependant d'augmenter qu'à partir de la quatrième année, lorsque le droit à la participation est ouvert, et les trois premières restent constantes. Au début, l'assuré paie donc une surprime sans rien recevoir en contre partie, et cette surprime peut être considérée comme une sorte de droit d'entrée. D'autre part, dans l'établissement des tarifs, les sociétés ont toujours bien soin de faire porter les surprimes sur les chargements d'encaissement ou d'acquisition; de telle sorte, et c'est là un point important, que les réserves mathématiques des contrats avec participation ne sont pas supérieures à celles des contrats sans participation. Il en est de même par conséquent des valeurs de réduction et de rachat, sauf, bien entendu, dans le cas et à partir du moment où les répartitions ont été portées en augmentation du capital. Il s'ensuit que tous les assurés qui abandonnent leurs contrats dans les premières années, à partir de la troisième et qui n'ont que très peu, ou même pas du tout participé aux bénéfices, ont payé inutilement la surprime. Quand il s'agit des assurances à primes croissantes dont il a été question précédemment, où l'augmentation des primes successives se trouve compensée par l'augmentation des répartitions, l'inconvénient pour les assurés qui abandonnent leurs contrats dans les premières années est plus manifeste encore. Dans ce cas en effet la prime d'assurance des trois premières années est déjà inférieure à la prime nivelée du tarif minimum. La prime non majorée qui sert au calcul de la réserve mathématique est encore plus faible de  $\frac{1}{10}$ , et la réserve qui est à peu près égale à l'excédent des primes non majorées sur les primes de risque est plus faible également. Dans ces contrats les

valeurs de réduction et de rachat dans les premières années sont alors insignifiantes par rapport aux primes versées par l'assuré et au risque couru par la compagnie, d'où des surprises parfois très vives d'assurés qui ne comprennent pas du premier coup le mécanisme de la combinaison qu'ils ont choisie ou acceptée.

Si l'on recherche maintenant quelle est l'orientation actuelle des compagnies françaises, en ce qui concerne les participations des assurés aux bénéfices; on trouve que ces compagnies semblent céder à deux tendances en apparence opposées.

D'une part, en effet, à côté des tarifs avec surprime qui étaient autrefois la règle quand il y avait participation aux bénéfices, toutes les compagnies à peu près ont, sous la pression de la concurrence, émis des tarifs, notamment d'assurances mixtes ou vie entière, donnant droit à la participation sans majoration de prime. On assiste donc en fait, à la disparition des contrats d'assurances mixtes ou vie entière sans participation.

D'autre part, la majoration de prime quand elle existe, au lieu d'être limitée comme il était également de règle autrefois à un pourcentage raisonnable, par exemple 1/10 de la prime majorée, atteint maintenant facilement 25 ou 30 % de la prime.

On sait qu'en France il n'y a pas de tarif maximum. Les compagnies sont donc libres de demander des primes aussi élevées qu'elles le veulent. Ce qui paraît plus surprenant, c'est que les assurés se laissent faire et acceptent de payer des primes aussi fortement majorées.

A vrai dire, ces majorations considérables ont, jusqu'à présent, été appliquées surtout, aux assurances en cas de vie, notamment aux assurances de capitaux différés avec contre assurance.

On sait que dans cette combinaison, le souscripteur ou le bénéficiaire reçoit le capital à l'échéance si l'assuré est vivant à cette époque. En cas de décès de l'assuré avant l'échéance, le montant des primes versées est remboursé au souscripteur ou à toute autre personne désignée dans la

police. L'assurance de capital différé avec contre assurance, comme toutes les assurances en cas de vie, n'est pas une véritable assurance mais un placement, et l'assuré n'a pas à subir de visite médicale. Il semblerait donc que pour le souscripteur, il soit plus facile dans ce cas, que dans les assurances au décès, de faire la comparaison entre ce qu'il verse et ce qu'on lui promet. A priori on pourrait donc croire que c'est dans les assurances en cas de vie que les majorations de primes ont le moins de chance de succès. L'expérience prouve qu'il n'en est rien, et cela est dû probablement à la manière dont les compagnies ont présenté ces contrats qu'elles cherchent à faire assimiler par les souscripteurs à un placement, tenant à la fois de l'action industrielle et de l'obligation.

En effet d'une part, le capital payable à l'échéance dépasse le montant total des primes à verser, et la différence se présente un peu comme la prime au remboursement, d'obligations émises au-dessous du pair. D'autre part, grâce au système d'après lequel les bénéfices sont répartis proportionnellement au montant cumulé des primes versées sur chaque contrat (sauf en général la première qui ne donne pas droit à répartition), les bénéfices distribués peuvent être qualifiés d'intérêts non garantis des sommes versées, analogues aux dividendes des actions. Sans doute, le titre ne peut être négociable puisqu'il s'agit d'un contrat d'assurance, mais il a une valeur de rachat. En outre, il peut être réduit si le souscripteur ne peut plus payer ses primes. Enfin le souscripteur peut obtenir sur son contrat, une avance dont le montant doit être inférieur à la réserve mathématique, de la même manière qu'un propriétaire d'obligations peut, dans une banque, obtenir une avance sur ses titres s'il les donne en garantie.

La ressemblance extérieure de ce contrat avec une action ou une obligation est obtenue lorsqu'il est muni de coupons qui doivent, en théorie être détachés et présentés



pour l'encaissement des répartitions (1), et aussi quand il est souscrit, non plus à primes périodiques, mais à prime unique. Le capital dû à l'échéance est alors nettement supérieur à la prime unique, et la prime au remboursement est très forte. De plus, les contrats peuvent être établis comme les contrats de capitalisation pour des capitaux dont le montant est fixé d'avance par la compagnie, soit 1.000, 2.000, 5.000 ou 10.000 francs, et le souscripteur, au lieu d'avoir un seul contrat pour le capital qu'il désire, prend autant de contrats qu'il est nécessaire pour atteindre la somme qu'il s'est fixée comme montant total de sa souscription. Il éprouve ainsi la satisfaction un peu puérile d'avoir beaucoup de titres, c'est-à-dire une représentation matérielle de sa souscription en rapport avec le montant de celle-ci.

Ce qui vient d'être dit explique que ces sortes de contrats sont présentés et acceptés comme de véritables titres de placement. Et ce qui complèterait le rapprochement, s'il en était besoin, c'est qu'ils sont quelquefois placés dans le public par des banques (2). La personne qui souscrit un de ces titres peut donc avoir l'impression de souscrire à une émission d'obligations. Certes, l'intérêt, c'est-à-dire le résultat de la participation ne peut pas être garanti, pas plus que le dividende d'une action. Mais on peut promettre au souscripteur une répartition convenable et sérieuse, et il est à craindre qu'il ne se rende pas toujours parfaitement compte de ce qui lui est effectivement dû, pour le distinguer de ce qui lui est seulement promis, sans aucune garantie.

(1) Le placement de contrats munis de coupons a été pratiquement interdit par l'Administration, comme étant susceptible de tromper les souscripteurs.

(2) Assez rarement cependant, car la commission qui peut être allouée aux banques pour le placement de ces contrats est nécessairement très inférieure à celle qui leur est allouée d'ordinaire pour le placement de valeurs mobilières offrant des avantages et une sécurité analogues.

Le danger du système, indépendamment d'autres inconvénients assez nombreux, c'est qu'ici encore la surprime de 25 à 30 % vient en augmentation du chargement d'acquisition ou d'encaissement, au lieu de porter sur la prime d'inventaire, de telle sorte que les réserves mathématiques de ces contrats ne sont pas plus fortes que celles des mêmes contrats sans participation. La compagnie d'assurances n'est donc pas tenue de constituer des réserves spéciales de participations, et l'assuré paie une prime considérablement majorée sans être du tout certain qu'il en retirera un avantage.

Il peut sembler cependant que lorsqu'on demande 130 francs à un assuré alors que 100 francs doivent suffire théoriquement à couvrir le risque, il soit facile, au moins les premières années, de lui rendre sous forme de répartitions, une partie de ce qu'il a payé en trop. Pourtant la situation de la compagnie d'assurances n'est pas aussi avantageuse qu'on pourrait le croire tout d'abord.

En effet, la première année, elle doit verser à l'intermédiaire qui a fait souscrire le contrat une commission d'acquisition qui est calculée sur la prime majorée. La plus grande partie de la majoration de la prime de première année ne profite donc, ni à l'assuré ni à la société mais seulement à l'intermédiaire, agent ou courtier. En outre, si la réserve mathématique est calculée sur la prime d'inventaire au tarif minimum, et non sur la prime majorée, en revanche et par voie de conséquence, la commission d'acquisition que la société peut porter à son actif est calculée également et seulement sur cette prime minimum, l'article 1<sup>er</sup> du décret du 24 octobre 1919 réglementant les commissions d'acquisition dans les sociétés d'assurances sur la vie dispose en effet que « la commission afférente à chacun de ces contrats non libérés, (il s'agit de la commission qui peut être portée à l'actif), ne peut dépasser au début du contrat cinq p. cent de la valeur actuelle des primes brutes, calculées sur les bases fixées par le présent décret (c'est-à-dire du décret du 20 janvier 1906, que complète celui du 24 octobre 1919, et des bases du tarif mini-

mun). Le compte de ces commissions ne peut dépasser à la fin de l'exercice dans lequel ont été souscrits les contrats; le montant global des réserves mathématiques desdits contrats, déduction faite des contrats souscrits moyennant le versement d'une prime unique ». Il ne faut pas oublier non plus que les chargements du tarif minimum des assurances en cas de vie sont beaucoup plus faibles que ceux des assurances en cas de décès. On a vu au chapitre précédent que le chargement total d'une assurance de capital différé était seulement en moyenne de 6 % de la prime, tandis qu'il était de 15 % environ pour les assurances mixtes, de 18 % pour les assurances vie entière, et qu'il s'élevait à 33 % pour les assurances temporaires. Une surprime de 26 % demandée pour les assurances de capitaux différés les mettrait donc exactement à égalité avec les assurances vie entière avec surprime de 10 % au point de vue des chargements. Ceux-ci s'élèveraient à  $32/126$  de la prime de capital différé, et à  $28/110$  de la prime d'assurance vie entière et seraient équivalents. Enfin, dans les assurances en cas de vie, la mortalité des assurés est plus faible que celle des tables, et il y a en général une perte de mortalité au lieu d'un bénéfice comme dans les assurances au décès.

Finalement, si on fait la différence entre les primes que reçoit la compagnie d'une part, et d'autre part les commissions qu'elle doit payer ou amortir, et les réserves mathématiques qu'elle doit constituer, on trouve qu'il lui reste tout juste de quoi payer ses frais généraux et ses sinistres (puisque'il y a contre assurance au décès), sans pouvoir songer à faire des bénéfices et par conséquent à en distribuer. Il se peut néanmoins qu'elle procède à des répartitions si, d'un autre côté, elle a des bénéfices de placement ou beaucoup d'abandons de contrats. Mais sa situation restera précaire, et ne fera que s'aggraver au fur et à mesure du vieillissement des contrats. En effet, ceux-ci viennent à la répartition d'après le montant cumulé des primes payées sur chacun d'eux, et si la société veut maintenir un taux de répartition uniforme au cours des années,

la somme totale à répartir ira constamment en augmentant.

En fait, ces contrats d'assurances en cas de vie avec participation aux bénéfices paraissent surtout profitables aux agents ou courtiers qui les font souscrire. Le travail de ces derniers est d'ailleurs grandement facilité par ce fait qu'il s'agit d'assurances en cas de vie et que l'assuré n'a pas à passer de visite médicale. Mais les contrats ne sont intéressants ni pour l'assuré qui court le grand risque de ne pas obtenir les avantages qu'il attendait, en contre partie des sacrifices qu'on lui demande, ni pour la compagnie qui se trouve presque fatalement dans l'impossibilité de les lui accorder.

Enfin il faut remarquer que chaque fois que la prime d'un contrat d'assurance sur la vie est majorée par rapport à celle du tarif minimum, il est assez difficile de classer les bénéfices réalisés par la compagnie suivant les divisions habituelles, c'est-à-dire en bénéfices de mortalité, de gestion et de placement. Il faudrait plutôt définir une nouvelle espèce de bénéfice, qu'on pourrait appeler bénéfice de surprime.

Cette pratique de majorations massives des primes du tarif minimum n'a pas été limitée aux assurances en cas de vie, bien que ce soit dans cette branche qu'elle ait connu le plus de succès ; mais elle a été appliquée aussi aux assurances en cas de décès, notamment aux assurances mixtes. Dans ce cas, les répartitions de bénéfices aux assurés se trouvent facilitées par l'existence d'un bénéfice permanent de mortalité, qui est particulièrement important dans l'assurance mixte, alors que dans les assurances en cas de vie il y a plutôt une perte permanente de mortalité comme il a déjà été dit d'ailleurs plusieurs fois. En revanche, la majoration de prime a ici pour effet de porter le montant total des primes payées par l'assuré à un chiffre supérieur à celui du capital assuré. Il s'ensuit que contrairement à ce qui se passait dans l'assurance de capitaux différés, où l'assuré devait recevoir à l'échéance une sorte de prime au remboursement, il se trouve maintenant avoir

versé plus qu'il ne reçoit. Déjà, au tarif minimum, le souscripteur d'un contrat d'assurance mixte doit verser en moyenne un total de primes égal à 85 et même 90 % du capital assuré. Avec le tarif majoré il doit en verser 115 %. L'assuré n'a plus alors l'impression de faire une bonne affaire, et c'est ce qui explique probablement le peu de succès des majorations massives de primes dans les assurances au décès.

Il est sans doute à souhaiter que ces habitudes de majorations de primes ne se répandent pas outre mesure. L'assurance sur la vie répond à un besoin, et c'est la détourner de son but que de la transformer en une combinaison financière où l'assuré recherche surtout une bonne affaire, et en tout cas, un moyen de faire fructifier ses capitaux. Alors que l'assuré n'a déjà que trop tendance à exiger qu'on lui rende en capital au moins le total des primes qu'il a versées, sans comprendre que la véritable assurance implique nécessairement pour celui qui n'a pas eu de sinistre la perte définitive de ses primes, sans contrepartie autre qu'une garantie qui n'a pas joué, les compagnies flattent son goût en lui persuadant qu'il peut faire à la fois une bonne assurance et un excellent placement. En vérité, dans ces combinaisons, c'est l'opération de placement qui domine. Elles ont donc pour effet de renchérir considérablement l'assurance, et d'amoindrir dans la même proportion ses vertus réparatrices.





## CHAPITRE VI

---

### **La réglementation des placements dans l'assurance**

---

Les sociétés d'assurances ont à remplir un rôle social dont l'Etat ne peut pas se désintéresser. D'autre part, les conditions de leur fonctionnement les conduisent à prendre envers leurs assurés des engagements qui sont toujours à terme, et qui peuvent être même parfois à échéance très lointaine. Enfin il ne convient pas, pour des raisons d'ordre public, que les assurés perdent confiance dans des institutions d'une importance parfois considérable, et qui ont maintenant leur place marquée dans l'organisation économique moderne.

Il faut donc tout faire pour que les compagnies tiennent leurs engagements. Cela s'impose particulièrement pour les compagnies d'assurances sur la vie, qui sont considérées par beaucoup comme des sortes de caisses d'épargne, mais c'est également vrai de toutes les autres compagnies d'assurances. Toutes vendent de la sécurité, s'il est permis de s'exprimer ainsi, et on est en droit d'exiger qu'elles commencent par posséder elles-mêmes ce qu'elles prétendent fournir à autrui.

Seulement l'assuré, pris individuellement, est incapable d'étudier et d'apprécier l'organisation, le fonctionnement de telles entreprises de même que les garanties qu'elles présentent. Et à cet égard la publicité, si bien organisée soit elle, qu'on peut leur imposer, et qu'on leur impose effectivement, pourra probablement sembler insuffisante. On est conduit alors à penser que c'est à l'Etat qu'il appartient de se substituer aux assurés, et de veiller en leur nom à la moralité des opérations d'assurances.

Sans doute les entreprises d'assurances ne sont pas les seules à prélever et réunir les capitaux de prévoyance et d'épargne. Et on pourrait objecter que toutes les raisons qu'il est possible d'invoquer pour justifier un contrôle des compagnies d'assurances motiveraient tout aussi bien un contrôle des banques, par exemple, contrôle qui au moins en France n'existe pas encore. A ce propos, M. de Mirimonde (1) comparant les banques aux sociétés d'assurances sur la vie, justifie la différence des régimes auxquelles elles sont soumises, par la différence profonde de leurs opérations respectives. Il fait remarquer que les opérations des banques sont essentiellement mobiles et que toute réglementation un peu étroite pourrait leur nuire. Au contraire, en matière d'assurances sur la vie, « il importe moins de faire vite que bien ». Il est certain en effet que par leur lenteur relative les opérations d'assurances sont assez facilement saisissables et se prêtent aisément au contrôle.

Il faut d'ailleurs observer qu'en ce qui concerne particulièrement les placements, il pourrait y avoir simplement une réglementation sans contrôle effectif. On peut en effet concevoir que les compagnies soient assujetties pour leurs placements, et même pour l'établissement de leurs bilans à certaines règles assorties de sanctions, sans pour cela confier leur surveillance à un service spécial. En cas d'infractions, l'initiative des poursuites appartiendrait alors uniquement au Ministère Public. Dans un stade intermédiaire, on peut imaginer une surveillance lointaine, exercée par une administration d'après des documents fournis par les sociétés, mais toujours sans contrôle effectif sur place. Enfin on peut concevoir un contrôle organisé, comprenant en plus du personnel administratif habituel déjà nécessaire dans le système précédent, un corps d'agents spécialisés, chargés d'examiner, au siège même des sociétés, leurs diverses opérations, d'étudier leur situation financière et

(1) De Mirimonde : « Les compagnies d'assurances, sur la vie et les nouvelles conditions économiques ». *Revue d'économie politique* 1925, t. 39, p. 54.

de vérifier qu'elles observent bien dans tous les cas les règles auxquelles elles sont soumises.

Il est évident que plus le contrôle se renforce, plus les garanties données aux assurés sont sérieuses. La France a pratiqué successivement et parfois en même temps les différents systèmes, et ce n'est que tout récemment que l'ensemble des compagnies d'assurances peut être considéré comme soumis à un contrôle effectif.

D'autre part le contrôle, quand il existe, peut être conçu dans deux esprits très différents, qui influent grandement sur la forme et les conditions de la réglementation. Ou bien en effet, on laisse à l'organisme chargé du contrôle une grande liberté, en même temps qu'on lui donne une autorité complète sur les compagnies, de telle sorte qu'elles ne puissent fonctionner sans son agrément, qu'il puisse leur imposer sa volonté, et au besoin les supprimer si elles ne veulent pas ou ne peuvent pas respecter les règles qu'il a fixées et qui peuvent être particulières à telle ou telle compagnie. Ce sera le contrôle discrétionnaire. Ou bien au contraire on peut refuser à l'administration chargée du contrôle toute liberté d'appréciation sur la qualité des entreprises, en lui laissant simplement le soin de veiller à l'application de lois et de règlements qu'elle n'a pas établis elle-même, ou du moins qu'elle n'a pas été seule à établir. Ce sera le contrôle réglementaire.

Dans le premier cas une réglementation abondante n'est pas nécessaire et, à la rigueur, il suffit qu'elle soit très générale et qu'elle contienne juste ce qu'il faut pour que les compagnies puissent connaître les conditions dans lesquelles elles doivent fonctionner. Quant au reste, l'administration y pourvoit elle-même au fur et à mesure des besoins, par voie de mesures individuelles, en exigeant telle chose d'une compagnie, telle autre de la compagnie suivante, toujours au mieux des intérêts des assurés. Les compagnies seront protégées contre l'arbitraire des personnes par des garanties administratives, recours ou appels devant des juridictions ou conseils mais dont les membres seront recrutés dans le personnel même du Contrôle. Ce

sera toujours en définitive un appel de l'administration mal informée à l'administration mieux informée. Tels sont à peu près les systèmes suisse et allemand.

Dans le deuxième cas au contraire, rien ne sera laissé à l'arbitraire de l'administration. Celle-ci ne pourra agir que si elle y est autorisée par un texte précis faute duquel elle restera impuissante devant des situations qui justifieraient cependant son intervention. Il faut donc qu'elle soit considérablement armée, et qu'une réglementation très abondante s'efforce d'envisager tous les cas, tous les abus, toutes les fraudes possibles, pour donner à l'administration les moyens d'y parer. Tel est le système français (1).

Les avantages du premier système sont sa grande souplesse, et, en principe, sa grande simplicité. D'une part, il suffit à l'assureur de se conduire en honnête gestionnaire des deniers dont il a la garde pour être à peu près en règle avec l'administration. De son côté, celle-ci ne risque pas d'être prise au dépourvu, puisqu'elle a toujours le pouvoir de prendre suivant les circonstances et au moment opportun, les décisions qui lui paraissent s'imposer. Enfin l'administration peut, dans le cadre de la réglementation générale, adapter les règles qu'elle applique à la diversité des situations ; autrement dit elle peut ne pas traiter de la même

(1) Il ne faut pas se fier aveuglément aux textes pour apprécier si une législation de contrôle appartient au système discrétionnaire ou au système réglementaire. En effet, l'esprit dans lequel un contrôle est exercé peut se modifier, et l'autorité de surveillance peut tirer parfois de certains textes, en apparence anodins, un parti auquel on ne songeait nullement quand on les avait rédigés. Il peut même arriver dans les cas extrêmes, que dans certains pays l'autorité de surveillance n'hésite pas à passer outre aux règlements quand elle estime devoir le faire. Elle applique alors simplement la loi du plus fort.

Il n'est pas douteux par exemple, que dans les pays soumis à un régime autoritaire, le contrôle est, quels que soient les textes, plus ou moins discrétionnaire. On éprouve donc souvent quelques hésitations à ranger certains pays dans l'un ou l'autre groupe, et c'est pourquoi dans l'étude des législations étrangères, qui va suivre, les différents pays ne seront pas classés rationnellement, mais énumérés simplement d'après leur position géographique par rapport à la France.



manière une société qui a fait ses preuves et une autre qui paraît douteuse. Mais le système suppose pour fonctionner normalement une indépendance complète et indiscutée de l'organisme chargé du contrôle, et il doit s'appliquer en outre à des assujettis disciplinés, habitués à se soumettre sans discuter ni récriminer à l'autorité administrative.

L'inconvénient principal du système français est sa rigidité. C'est un système où, si l'on peut dire, les bons paient pour les mauvais, car les mêmes règles doivent s'appliquer à tous sans distinction, et on est réduit, pour prévenir des abus qui sont le fait de quelques uns, à prendre des mesures qui incommode tout le monde. Un autre inconvénient c'est le foisonnement des textes, car la réglementation doit tout prévoir. Or les situations changent, les textes anciens ne sont plus adaptés ou sont tournés, et il faut y ajouter sans cesse des textes nouveaux. Finalement, rien que par son abondance, la réglementation tend à devenir gênante, et des infractions peuvent être commises même de bonne foi.

En revanche, l'immense avantage de ce système c'est l'absence complet d'arbitraire. Toute compagnie d'assurances d'une part, l'administration chargée du contrôle d'autre part, sont à égalité devant les textes auxquels elles sont obligées de se soumettre l'une et l'autre. En France par exemple, où le chef d'une administration est nécessairement un ministre qu'on aurait vite fait d'accuser, quand il prend ses décisions, de céder à des influences politiques, cette absence d'arbitraire est très précieuse. Peut-être convient-elle mieux également à l'esprit français, surtout épris d'égalité et ennemi de l'arbitraire.

En tout cas, en ce qui concerne spécialement la réglementation des placements, il ne semble pas qu'elle ait en France apporté une gêne considérable aux sociétés. L'expérience prouve en effet, comme on l'a vu dans un chapitre précédent, qu'après comme avant la réglementation, les sociétés ont continué en général d'observer dans la composition de leurs portefeuilles de valeurs, les règles de prudence dictées par les nécessités de leur industrie. A cet égard,

les craintes exprimées en 1905, par exemple, au moment de la discussion du projet de loi sur le contrôle des sociétés d'assurances sur la vie, apparaissent maintenant quelque peu puériles. Au Sénat, M. Forgemol de Bostquénard (1) s'exprimait ainsi : « Imposer cette entrave (la réglementation des placements) à la constitution du patrimoine des assurés, serait persévérer en l'aggravant dans un système archaïque. Son maintien aurait pour conséquence fatale d'arrêter dans notre pays l'essor d'une industrie dont le développement est une œuvre de salut social... Si l'assurance n'est pas rémunératrice, si elle coûte trop cher, si elle ne procure pas un émolument supérieur au profit obtenu par un placement dans une Caisse d'Epargne, le public s'en détournera comme d'un objet de luxe, abordable seulement pour les capitalistes qui peuvent y consacrer seulement une partie de leur superflu ». (On sait qu'au contraire l'assurance s'est démocratisée)...

« Les valeurs étrangères ont leur place marquée dans tout portefeuille bien constitué ». (Mais les compagnies d'assurances doivent placer leurs capitaux dans la monnaie de leurs contrats)... « Que la puissance publique intervienne pour sauvegarder la part considérable de richesse accumulée dans les caisses des compagnies d'assurances sur la vie, rien de mieux ; que l'administration contrôle tous les actes des compagnies, qu'elle exige la plus large publicité pour leurs opérations, qu'elle ait le pouvoir de leur interdire certains placements aléatoires, c'est une œuvre utile et salutaire. Tout le monde en demeure d'accord. Mais que l'Etat se constitue le directeur de conscience, le régulateur, l'agent financier des compagnies, qu'il dose dans des proportions mathématiques leurs propriétés foncières et leurs valeurs de portefeuille, qu'il discerne avec une quasi infailibilité les titres de tout repos, qu'il engage leurs fonds dans les placements les plus sûrs, sinon les plus rémunérateurs, ce ne serait plus du contrôle ni de la sur-

(1) Revue politique et parlementaire, 1905, t. 44.

veillance, ce serait une immixtion directe dans leurs affaires »...

« Comment faut-il procéder ?... En dehors de tout catalogue officiel, en dehors de toute interdiction préalable, chaque société soumettrait au gouvernement la composition projetée de son portefeuille. Après avoir interrogé un conseil technique de financiers, après avoir demandé l'avis du comité consultatif des assurances sur la vie, les Ministres du Commerce et des Finances exigeraient les modifications nécessaires. Ce système équitable aurait le double avantage d'une part, d'écarter la protection à outrance et compromettante pour l'Etat, onéreuse pour le public des assurés, et d'autre part, d'accorder la liberté des placements sous un contrôle impartial et bienfaisant ».

On pensera peut-être qu'il y a quelque contradiction entre le désir exprimé autrefois par M. de Bostquénard d'éviter toute immixtion de l'Etat dans les affaires des compagnies d'assurances, et le système qu'il propose, système qui revient à soumettre à l'agrément, on pourrait dire à l'arbitraire du gouvernement, tous les placements de ces compagnies.

D'ailleurs la question n'a plus beaucoup d'intérêt maintenant que la réglementation des placements paraît admise par tout le monde. On peut même soutenir, contrairement à ce que pensait M. de Bostquénard, que la première des choses à réglementer ce sont les placements, et qu'en l'absence d'une telle réglementation, tout ce qu'on pourrait faire pour surveiller la gestion des compagnies serait inefficace et même illusoire. On sait en effet l'importance que prennent les placements dans une compagnie d'assurances où ils constituent à l'actif la contre partie obligatoire des réserves techniques au passif. Or il ne servirait à rien d'exiger des compagnies que leurs tarifs soient corrects, que leurs frais généraux soient raisonnables, que leurs réserves soient exactement calculées, si d'un autre côté on les laissait dilapider dans des placements imprudents, ou dans des combinaisons financières malhonnêtes, l'argent

qui devrait représenter leurs engagements ou qu'elles auraient pu économiser.

Au surplus, l'expérience prouve que c'est souvent en raison de leurs mauvais placements que les compagnies qui succombent ont été amenées à cette situation ; sans compter que c'est pour tout ce qui touche à la gestion des fonds que les tentations sont les plus grandes pour les gérants, administrateurs ou directeurs dépourvus de scrupules.

Une réglementation s'impose donc.

En France, cependant, jusqu'en 1868 il n'y a pas eu de réglementation des placements. Les sociétés françaises devaient simplement pour fonctionner obtenir l'autorisation du gouvernement, et elles étaient soumises à une surveillance assez vague de l'administration. Quant aux entreprises étrangères, elles pouvaient fonctionner librement.

L'article 66 de la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés, a supprimé pour toutes les sociétés d'assurances, sauf pour les sociétés d'assurances sur la vie et les tontines, la nécessité de l'autorisation gouvernementale, et il a laissé à un règlement d'administration publique le soin de déterminer les conditions dans lesquelles elles pourraient être constituées. C'est le décret du 22 janvier 1868 sur la constitution des sociétés d'assurances qui dans son article 5, souvent modifié, a fixé le mode d'emploi de tous les fonds des compagnies d'assurances « à l'exception des sommes nécessaires aux besoins du service courant ».

Ces fonds devaient, sans limitation et au moins jusqu'à concurrence des trois-quarts être placés :

En immeubles ou en prêts hypothécaires sur des immeubles situés en France ou en Algérie, ou en ouvertures de crédit pour construction d'immeubles.

En valeurs de l'Etat ou jouissant de sa garantie.

En prêts aux départements, communes, chambres de commerce de France et d'Algérie, ou en obligations émises par ces divers emprunteurs.

En actions de la Banque de France,

En obligations du Crédit Foncier, et des grandes compagnies de Chemins de fer.

En bons des Monts-de-Piété de France.

Pour un quart au plus, ils pouvaient être placés :

En immeubles ou prêts hypothécaires sur les immeubles situés hors de France.

En prêts aux colonies françaises ou en valeurs garanties par ces colonies.

En effets publics de toute nature, et en valeurs mobilières françaises portées à la cote officielle de la Bourse de Paris, et dont la liste devait être arrêtée chaque année par l'assemblée générale des actionnaires.

En prêts sur les effets publics désignés ci-dessus.

Enfin, en dehors des limitations fixées précédemment, les sociétés pouvaient employer les portions de leur actif correspondant aux opérations réalisées dans chacun des pays étrangers où elles opéraient, ainsi qu'aux cautionnements pouvant être exigés par lesdits pays, en immeubles situés dans ces pays, en prêts hypothécaires ou en valeurs mobilières admises par les législations étrangères sur la matière.

Cette dernière disposition se retrouve dans tous les textes qui réglementent les placements, et on a pu se demander quelle législation il fallait appliquer quand il s'agissait d'opérations effectuées dans des pays étrangers où il n'existait pas de législation de contrôle. Certains ont soutenu que dans ce cas les sociétés pouvaient faire ce qu'elles voulaient et qu'aucune législation ne devait s'appliquer, ni la législation française, parce qu'il s'agissait d'opérations à l'étranger, ni la législation étrangère puisqu'il n'y en avait pas. Il paraît cependant plus raisonnable de penser qu'en pareil cas il faut appliquer la législation française, laquelle, si elle doit s'effacer devant la législation étrangère, reprend ses droits quand cette législation n'existe pas. Malgré tout, son application doit être tempérée par des considérations d'ordre technique et économique, par exemple par la nécessité de faire des placements dans la monnaie des contrats. C'est évidemment une question délicate, qui ne peut guère être résolue qu'empiriquement, et qui a perdu beaucoup de



son intérêt depuis que la presque totalité des pays étrangers ont institué un contrôle des entreprises d'assurances.

On notera que le décret de 1868, qui ne s'appliquait pas aux sociétés d'assurances sur la vie, permettait aux sociétés d'assurances de placer leurs fonds sans limitation en immeubles et en prêts hypothécaires, ce qui est évidemment contraire à une bonne gestion financière de compagnies dont le passif, constitué surtout par les réserves pour risques en cours et pour sinistres à régler, est assez rapidement exigible (1). Sans doute, comme on l'a déjà vu, aussi longtemps qu'une société ne se liquide pas, elle peut espérer payer ses sinistres avec ses primes, c'est-à-dire équilibrer ses recettes et ses dépenses. Il n'en reste pas moins que l'absence de valeurs facilement réalisables la rend particulièrement vulnérable, car elle fait dépendre la bonne marche des opérations, ou plus simplement le paiement des sinistres, de la bonne volonté ou de la solvabilité des assurés. Que des doutes justifiés ou non surgissent sur la solvabilité de la compagnie, que les assurés s'inquiètent et ne paient plus leurs primes, et la société, faute d'argent est conduite à la faillite.

La grande majorité des sociétés l'a d'ailleurs compris, et a toujours réservé aux valeurs mobilières une large place dans ses placements.

D'autre part, le décret du 22 janvier 1868 n'indiquait pas le mode d'évaluation au bilan des divers éléments d'actif, si bien que les compagnies pouvaient à volonté prendre comme valeur d'inventaire soit le prix d'achat, soit le cours du 31 décembre.

Plus tard, la loi du 9 avril 1898 sur les accidents du travail a soumis à certaines règles les sociétés qui voulaient couvrir le risque né de la législation nouvelle. Ces sociétés qui doivent être agréées par le Ministre du Travail, sont tenues de déposer à la Caisse des Dépôts et Consignations un cautionnement, et en outre de constituer des réserves.

(1) Cette disposition a cependant été reprise par le décret du 8 mars 1922 (article 57), qui a remplacé celui du 22 janvier 1868.

mathématiques dont le montant est fixé chaque année par arrêté ministériel. Les valeurs affectées à la couverture de la réserve mathématique et du cautionnement sont frappées en vertu de l'article 27 de la loi du 9 avril 1898, d'un privilège en faveur des victimes d'accidents du travail pour le paiement des pensions et indemnités. Il s'agit d'un privilège spécial qui doit être inscrit pour les immeubles. Pour les entreprises étrangères, les valeurs affectées à la couverture de la réserve mathématique doivent être déposées à la Caisse des Dépôts et Consignations. Pour toutes les entreprises enfin, ces valeurs ne peuvent être retirées que sur autorisation du Ministre du Travail, après un remploi préalable, d'un montant au moins égal à la valeur des titres désaffectés, d'après les cours de la Bourse à la veille du jour du remploi. C'est le décret du 28 février 1899 qui dans ses articles 3 et 8 a donné la liste des valeurs qui peuvent être acceptées à la couverture de la réserve mathématique et du cautionnement, et qui a fixé leur mode d'évaluation.

La couverture du cautionnement doit être assurée en valeurs d'Etat, ou garanties par lui, en obligations négociables et libérées des départements, communes, chambres de commerce, en obligations du Crédit Foncier, en obligations des grandes compagnies de chemins de fer, en bons des monts-de-piété de France.

Le cautionnement est révisé chaque année ; les titres sont estimés au cours moyen de la Bourse de Paris au jour du dépôt ; si, au moment où l'on fait la révision, on constate une baisse dans la valeur des titres déjà déposés, le cautionnement doit être complété immédiatement.

La couverture de la réserve mathématique des rentes accidents du travail doit être assurée :

1<sup>o</sup> pour les deux tiers au moins en valeurs indiquées précédemment, comme valeurs de cautionnement.

2<sup>o</sup> pour un tiers au plus, en immeubles situés en France et en Algérie, et en premières hypothèques sur ces immeubles, pour la moitié au maximum de leur valeur estima-

(1) Voir le chapitre 1<sup>er</sup> sur les réserves des compagnies d'assurances.

live ; en ouvertures de crédit hypothécaire pour construction d'immeubles dans les mêmes conditions.

3° pour un dixième au maximum, confondu dans le tiers précédent, en commandites industrielles ou en prêts à des exploitations industrielles de solvabilité notoire ; en actions ou obligations des sociétés régies par la législation sur les habitations à bon marché et sur la petite propriété, ainsi qu'en parts sociales ou obligations des sociétés ayant pour objet l'organisation d'un dispensaire.

La première partie du dernier paragraphe surprend un peu. Elle s'explique par la crainte qui s'était manifestée, lors de la rédaction du décret de 1899, que des masses de capitaux constituant des réserves mathématiques soient distraits des fonds de roulement des entreprises industrielles, et on avait cherché un moyen de les y faire revenir, au moins en partie. Pratiquement, ce paragraphe ne joue que pour permettre d'affecter à la réserve mathématique certaines valeurs mobilières comme les actions de la Banque de France, ou les prêts directs aux départements et communes, prêts qui n'ont pas la forme d'obligations négociables.

D'autre part, les valeurs affectées à la réserve mathématique sont évaluées de la manière suivante :

Les valeurs mobilières sont estimées soit au prix d'achat, si elles ont été achetées dans l'année de leur affectation à la couverture de la réserve, soit à l'un des cours pratiqués dans l'année d'affectation, lorsqu'ayant été achetées dans un exercice antérieur, elles ont été ensuite distraites du portefeuille général de la société pour être affectées à la réserve mathématique. Toutefois, dans le cas où l'évaluation d'après le cours du 31 décembre ferait apparaître pour l'ensemble de ces valeurs une baisse de plus de 5 % par rapport à l'estimation précédente, un arrêté ministériel pris après avis du comité consultatif des assurances contre les accidents du travail, détermine les conditions et délais dans lesquels la valeur estimative devra être fixée d'après ces cours.

On a vu qu'il avait été fait, à plusieurs reprises, usage de cette disposition.

Les immeubles sont estimés au prix d'achat ou de revient, sans tenir compte des travaux d'entretien proprement dits, et sous réserve d'une expertise à laquelle il peut être procédé par les soins du Ministre du Travail, après avis du Comité Consultatif.

Quant aux immeubles formant la garantie des prêts hypothécaires, et faute par l'entreprise de fournir la justification du prix d'achat résultant d'actes authentiques, leur valeur est fixée forfaitairement à vingt fois la valeur locative brute servant de base à l'établissement de la contribution foncière sur la propriété bâtie. Il s'ensuit que pour ces immeubles, le Ministre n'a pas le droit de faire procéder à une expertise. (Sauf application de l'article 8 du décret du 3 juin 1936 sur le contrôle en matière d'assurance automobile).

On notera d'abord que le mode d'estimation des divers éléments d'actif affectés à la couverture de la réserve mathématique, est fondé en dernière analyse uniquement sur leur valeur vénale, sans faire intervenir la notion de rendement. Pourtant la réserve mathématique comprend, pour près des trois quarts, des capitaux constitutifs de rentes à servir à des victimes d'accidents du travail. Par exemple, au 31 décembre 1934, le montant total des réserves mathématiques accidents du travail de l'ensemble des compagnies françaises et étrangères s'élevait à 2.948 millions, dont 2.188 millions de capitaux constitutifs de rentes en cours. Or la valeur actuelle de ces capitaux constitutifs est calculée d'après des barèmes qui tiennent compte non seulement de la mortalité des rentiers, mais de l'intérêt des capitaux mis en réserve pour le service des rentes. Quand on fait usage de ces barèmes, on suppose donc implicitement non seulement que la mortalité donnée par la table est bien égale à la mortalité réelle, mais aussi que les valeurs de couverture des réserves produisent effectivement le taux d'intérêt des barèmes. La notion de revenu ne devrait donc pas être exclue du mode d'évaluation des titres. Au con-

traire, les valeurs affectées à la réserve mathématique des rentes en cours devraient répondre à une double condition : 1° avoir une valeur de réalisation actuelle ou tout au moins prochaine égale à leur valeur d'estimation (pour qu'il n'y ait pas de perte sur le capital), et 2° produire un intérêt total au moins égal à celui qui résulterait de l'application au montant de la réserve, du taux d'intérêt du barème choisi pour le calcul de ladite réserve ; (pour qu'il n'y ait pas de perte sur les intérêts).

Quand les cours de valeurs en bourse baissent, la valeur d'estimation diminue, et le taux de rendement s'élève. Le gain en intérêt peut, dans une certaine mesure compenser la perte en capital, et c'est ce qui explique qu'on puisse accorder aux sociétés certains délais d'amortissement.

En outre, dans le cas d'une baisse massive des cours, il peut arriver que la valeur d'un titre en bourse soit inférieure au montant du capital constitutif de la rente que le revenu de ce titre permettrait de servir (1). Si donc la société à la charge de qui la rente a été mise, pouvait donner au rentier l'usufruit du titre, elle serait déchargée du service de la rente, et elle aurait encore à son actif la nue propriété du titre dont elle aurait donné l'usufruit. Si au contraire elle est obligée de faire elle-même le service de la rente, le titre tout entier, évalué d'après le cours de la bourse, ne suffira pas à couvrir le capital constitutif qu'elle devra mettre en réserve. En exigeant l'amortissement intégral et immédiat de la moins-value, on arriverait ainsi à une contradiction certaine, que les délais d'amortissement accordés aux sociétés permettent d'éviter.

Au contraire, quand les cours des valeurs en bourse montent, le taux moyen de rendement des titres ne tarde pas à baisser, par suite des remplois consécutifs aux amôr-

(1) Par exemple le barème des rentiers invalides totaux, (table C. A. T. taux 4,25 %) donne 75 fr. 42 comme valeur d'une rente viagère de 4 fr. 50 à 25 ans. Le barème des valides (table C. R. taux 4,25 %) donne au même âge, comme prix de la même rente, 83 fr. 20. Chaque fois que le cours de la rente française 4,50 % 1932 tombe au-dessous de ces chiffres, ce qui vient d'être dit peut donc se produire.



tissements, et des achats nouveaux. En outre, la règle d'évaluation assez compliquée du décret de 1899 (1)\* permet aux sociétés de tirer parti de la hausse des cours sans vendre leurs titres. Il leur suffit pour cela de les désaffecter des réserves mathématiques pour les affecter à la couverture d'autres réserves, et inversement d'affecter les titres qui couvriraient auparavant des autres réserves à la couverture des réserves mathématiques ; et à la condition, bien entendu, qu'il s'agisse de titres admis par le décret de 1899. Les nouveaux titres sont alors estimés à l'un des cours de l'année d'affectation (par exemple le plus haut), au gré de la société, sous cette seule condition que la valeur d'estimation totale des titres ne dépasse pas de plus de 5 % leur valeur d'après les cours de la bourse au 31 décembre.

Il semble donc que les règles d'estimation du décret de 1899 pourraient sans inconvénient être simplifiées, et qu'on pourrait par exemple, en modifiant les règles concernant les remplois, conserver à la masse des valeurs de couverture, le bénéfice de la hausse des cours, ainsi que les primes de remboursement ; ce qui permettrait en outre, dans une certaine mesure, de ne pas tenir compte du taux de rendement.

Il est évident que ce qui vient d'être dit du rendement des valeurs mobilières, est vrai également du rendement des immeubles. Ceux qui sont affectés à la couverture de la réserve mathématique devraient produire un revenu suffisant. En outre, le mot immeuble est trop vague. On entend généralement par là les maisons de rapport mais la généralité du terme permettrait aussi bien d'affecter des terrains non bâtis, ou même des étangs ou des forêts.

Enfin, une virgule placée inutilement dans le texte après les mots « en premières hypothèques sur ces immeubles », permettrait également de soutenir que les immeubles ne peuvent être admis à la couverture de la réserve mathématique que pour la moitié au plus de leur valeur

(1) Règle qui n'existe dans sa forme actuelle que depuis 1920, époque où elle a été prise en raison de la baisse des cours.

estimative, ce qui serait sans doute excessif. L'administration ne l'a d'ailleurs jamais prétendu.

Une deuxième remarque générale que l'on peut faire au sujet du décret de 1899, c'est qu'il ne concerne pas la comptabilité des entreprises. A ce point de vue, il n'a donc nullement complété le décret du 22 janvier 1868, lequel ainsi qu'il a été dit, ne donne pas de règle d'évaluation au bilan des divers éléments d'actif.

Sans doute, le décret de 1899 fixe le mode d'estimation des valeurs ; mais c'est uniquement en vue de leur affectation à la réserve, car il ne suffit pas de dire quelles valeurs seront acceptées en couverture, il faut encore préciser pour quelle somme elles le seront. Cela n'empêche pas ensuite, comme l'a fait le décret du 8 mars 1922 qui a remplacé le décret de 1868, de prescrire des règles différentes pour l'estimation au bilan des mêmes valeurs, et l'on pourrait fort bien concevoir que, par exemple, comme cela se passe en Suisse, les immeubles ne soient acceptés à la couverture de la réserve que pour une partie seulement de leur valeur d'inventaire.

L'application simultanée des deux décrets du 22 février 1899 et du 8 mars 1922 est d'ailleurs parfaitement légitime, puisque dans son article 17, le décret de 1899 (nouvelle rédaction) précise que « le décret du 8 mars 1922 demeure applicable aux sociétés régies par le présent décret dans toutes celles de ses dispositions qui ne lui sont pas contraires ».

Au surplus, jusqu'en 1920, les termes du décret de 1899 étaient à cet égard très clairs. « Les valeurs mobilières, était-il indiqué, sont estimées à leur prix d'achat. Si leur valeur totale descend au-dessous de ces prix de plus d'un dixième, un arrêté du ministre du Travail oblige la société à *parfaire la différence en titres nouveaux* dans un délai qui ne saurait être inférieur à deux ans, ni supérieur à cinq ans ». Il s'agissait donc bien uniquement de l'évaluation des titres en vue de leur affectation à la réserve.

C'est un décret du 3 mai 1920 qui a modifié sur ce point les termes du décret de 1899 et qui les a remplacés par les

dispositions actuelles. Ce décret a été pris sous l'empire des circonstances. En 1920, on se trouvait dans une période de baisse des cours. Pour empêcher les sociétés d'affecter à la réserve mathématique, à leur prix d'achat, des titres dépréciés figurant déjà dans leur portefeuille général, et de réclamer ensuite pour ces valeurs des délais d'amortissement, le texte nouveau précise que dans ce cas les titres ne seront plus évalués à leur prix d'achat, mais d'après l'un des cours de l'année d'affectation. On a vu que si au lieu d'une baisse des cours, il se produisait une hausse, les dispositions ci-dessus joueraient ou pourraient jouer en faveur des sociétés, au détriment des assurés, et de leurs garanties.

En outre, en 1920, on a employé le mot « amortissement » en parlant de la moins-value des titres, terme qui prête à confusion, et qui, en tout cas, a permis d'étendre les dispositions du décret de 1899 à l'établissement du bilan, et de donner aux sociétés pour l'amortissement de la moins-value des titres affectés à la réserve mathématique, des délais que le décret subséquent du 8 mars 1922 ne prévoyait pas.

Il faut signaler enfin que conformément au décret du 17 mars 1929, complétant sur ce point l'article 8 du décret de 1899, les valeurs mobilières affectées à la réserve mathématique doivent être nominatives, ou, si elles ne peuvent pas prendre la forme nominative, être déposées à la Banque de France. Pour les sociétés étrangères, ces valeurs sont déposées à la Caisse des Dépôts et Consignations (décret du 22 avril 1921).

Les infractions aux dispositions du décret du 28 février 1899 sont punies d'une amende de 100 à 1.000 francs en vertu de l'article 3 de la loi du 10 février 1931 sur les sociétés d'assurances de capitalisation et d'épargne. Avant la mise en vigueur de cette loi, la seule sanction, qui reste toujours possible, aux infractions du décret de 1899 était le retrait d'autorisation de pratiquer l'assurance contre les accidents du travail conformément à l'article 27 de la loi du 9 avril 1898. Bien entendu c'est une sanction très grave, qui ne pouvait être appliquée qu'en cas de mauvaise volonté

évidente de la société, ou de son impossibilité matérielle, due à une situation financière en mauvais état, à se conformer à la réglementation.

Le décret du 22 janvier 1868 sur les sociétés d'assurances en général, a été abrogé et remplacé par le décret du 8 mars 1922 actuellement en vigueur. La composition de l'actif est réglée par l'article 57 qui reproduit à peu près les dispositions de l'article 5 du décret du 22 janvier 1868 pour les placements autorisés sans limitation.

Mais pour les autres placements qui sont autorisés dans la limite d'un quart de l'actif, le décret de 1922 est plus libéral que celui de 1868, car il donne aux compagnies une entière liberté. Ces placements peuvent donc être effectués en valeurs immobilières ou mobilières quelconques, cotées ou non cotées, à la condition toutefois de figurer sur une liste établie chaque année par l'assemblée générale. Ils doivent en outre faire l'objet d'un poste spécial dans le bilan.

Mais le décret de 1922 ne se contente pas, comme le décret de 1868, de donner la liste des placements autorisés. Il fixe de plus, dans son article 14, le mode d'évaluation à l'inventaire des divers éléments d'actif. La règle d'évaluation est très simple :

1° pour les valeurs mobilières, la valeur d'inventaire est soit le prix d'achat, soit la valeur au cours du 31 décembre si elle est inférieure au prix d'achat.

2° pour les immeubles, c'est le prix d'achat ou de revient, tel qu'il ressort des travaux de construction et d'amélioration, à l'exclusion des travaux d'entretien proprement dits.

Ainsi, les sociétés ne doivent pas tenir compte à leur actif de la plus-value des valeurs mobilières, puisque, s'il y a plus-value, les valeurs doivent être conservées au bilan à leur prix d'achat ; mais dans le cas contraire, elles doivent amortir immédiatement la moins-value, aucun délai d'amortissement n'étant prévu par le décret de 1922.

En revanche pour les immeubles il n'y a aucune obligation d'amortissement.

On a vu dans le chapitre consacré aux placements, que l'administration avait été amenée, malgré tout, à accorder aux sociétés certains délais pour amortir la moins-value de leurs valeurs mobilières.

Mais pour les immeubles, la règle fixe d'évaluation du décret de 1922, ne permet pas à l'administration d'exiger un amortissement, ni de faire procéder à une expertise. Il est probable qu'au moment où le décret de 1922 a été pris, c'est-à-dire au lendemain de la guerre, l'évaluation des immeubles au prix d'achat a paru une précaution suffisante. A ce moment là, le franc venait d'être fortement déprécié, et les compagnies ne possédaient que des immeubles d'avant guerre, qui étaient tous en plus-value par rapport à leur prix d'achat. Depuis, la nécessité de certains amortissements a pu se faire sentir ; néanmoins, en raison de la règle fixe d'évaluation du décret de 1922, les observations que l'administration peut faire à ce sujet aux sociétés, doivent être considérées comme de simples recommandations, dépourvues de sanction.

C'est ce qui fait penser que dans les règles d'évaluation qu'il a données, le décret de 1922 est un peu trop rigide. Il pêche à la fois par un excès de rigueur pour les valeurs mobilières, et par trop d'indulgence pour les immeubles.

On peut se demander enfin comment il faut évaluer à l'actif les valeurs non cotées dans le cas d'une crise économique ou boursière affectant l'ensemble des valeurs cotées. Logiquement les valeurs non cotées devraient également subir un amortissement. Cependant le décret de 1922 étant muet sur ce point, l'importance de l'amortissement doit être laissée à l'appréciation de la compagnie, sauf s'il est établi que les titres non cotés dont il s'agit représentent des créances sans valeur. Leur maintien à l'actif à leur prix d'achat constituerait alors le délit prévu par le décret-loi du 8 août 1935 (5<sup>b</sup>), modifiant l'article 15 de la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés, dont les dispositions ont été étendues aux sociétés d'assurances de toute nature par le décret-loi du 30 octobre 1935, et qui punit des peines portées



par l'article 405 du code pénal les gérants qui, même en l'absence de toute distribution de dividendes, ont sciemment publié ou présenté aux actionnaires un bilan inexact en vue de dissimuler la véritable situation de la société.

Les infractions au décret du 8 mars 1922, comme les infractions au décret de 1899, sont punies d'une amende de 100 à 1.000 fr. en vertu de l'article 3 de la loi du 10 février 1931 (1). Avant la mise en vigueur de cette loi, l'administration ne pouvait, en cas d'infraction, que poursuivre les sociétés devant le juge de paix en vertu de l'article 471, paragraphe 15 du code pénal, qui punit d'une amende de 1 à 5 francs « ceux qui auront contrevenu aux règlements légalement faits par l'autorité législative ».

Pour terminer avec les sociétés d'assurances autres que les sociétés d'assurances sur la vie, il faut signaler que les sociétés qui pratiquent l'assurance contre les accidents d'automobile sont maintenant, en vertu du décret-loi du 8 août 1935, soumises au contrôle du Ministre du Travail.

Ces sociétés doivent être agréées par le Ministre et l'agrément ne peut leur être accordé qu'après le dépôt à la Caisse des Dépôts et Consignations d'un cautionnement dont le montant est fixé par l'arrêté du 2 juillet 1936 (2). Le cautionnement, ainsi que les réserves techniques, c'est-à-dire la réserve pour risques en cours des risques automobiles, la réserve pour sinistres à régler, et la réserve mathématique des rentes dont les sociétés doivent assurer le service, doivent être représentées par des valeurs énumérées à l'article 4 du décret du 3 juin 1936. Ces valeurs sont frappées du pri-

(1) Cette loi a levé tous les doutes qu'on aurait pu avoir sur la légalité du décret de 1922. Celui-ci, comme le décret de 1868 auquel il succède, a été pris en vertu de l'article 66 de la loi du 24 juillet 1867, qui ne donne au pouvoir exécutif, pour la réglementation des sociétés d'assurances, qu'une délégation limitée aux conditions dans lesquelles elles peuvent se constituer. On aurait donc pu soutenir que pour tout ce qui concerne l'administration des sociétés, les charges sociales, le règlement des sinistres, la réassurance, etc..., le décret de 1922 avait dépassé la délégation législative.

(2) Voir le chapitre 1<sup>er</sup> sur les réserves des sociétés d'assurances.

vilège institué par l'article 6 du décret du 8 août 1935 en faveur des rentiers et des victimes d'accidents d'automobile.

Le cautionnement doit être représenté uniquement par des valeurs d'Etat ou jouissant de sa garantie, des obligations des grandes compagnies de Chemins de fer, du Crédit foncier, des départements, communes, colonies, pays de protectorat et chambres de commerce, toutes ces valeurs, sauf les fonds d'Etat, devant être cotées à la cote officielle de la Bourse de Paris.

Les réserves techniques peuvent être représentées sans limitation par les valeurs précédentes, et à concurrence de 25 % au plus, en valeurs cotées à la Cote officielle de la Bourse de Paris, et figurant sur une liste établie chaque année par l'assemblée générale des actionnaires, ainsi qu'en immeubles urbains bâtis dans le département de la Seine, dans la ville du siège social, ou dans une commune de plus de 100.000 habitants.

Les placements autres que ceux effectués en valeurs de l'Etat ou garanties inconditionnellement par l'Etat, en bons et obligations des grandes Compagnies de Chemins de fer, ne peuvent représenter pour une même valeur plus de 5 % de l'ensemble des placements affectés à la gestion automobile, ni, pour un même immeuble, plus de 10 % desdits placements.

Pour les sociétés françaises, les valeurs garantissant les réserves doivent être mises au nominatif, ou, pour celles qui ne peuvent prendre la forme nominative, être déposées à la Banque de France. Pour les sociétés étrangères, les titres sont déposés à la Caisse des Dépôts et Consignations ou à la Banque de France.

Enfin les réserves techniques sont évaluées de la manière suivante :

Les valeurs mobilières au prix d'achat, ou au cours le plus bas pratiqué le 31 décembre, si, pour l'ensemble de ces valeurs, cette dernière estimation est inférieure au prix d'achat ;

Les immeubles au prix d'achat ou de revient, diminué d'un amortissement annuel qui porte uniquement sur le

prix d'achat ou de revient des constructions, et qui est de 2 % de ce prix. Le Ministre peut en outre requérir la fixation par expertise de la valeur de l'ensemble ou d'une partie des immeubles affectés à la couverture des réserves automobiles, dans les conditions fixées pour l'expertise des immeubles des compagnies d'assurances sur la vie (1).

Quelques dispositions transitoires sont prévues par l'article 7 de l'arrêté du 2 juillet 1936 pour permettre aux sociétés d'affecter à la couverture des réserves automobiles d'autres valeurs que celles énumérées ci-dessus.

Les infractions au décret du 3 juin 1936 sont poursuivies devant le tribunal correctionnel et punies d'une amende de 100 à 1.000 francs et, en cas de récidive, de 500 à 5.000 francs, en vertu de l'article 8 du décret loi du 8 août 1935.

Une première observation qui se dégage de l'étude du décret du 3 juin 1936, c'est que son article 4 n'a pas modifié l'article 14 du décret du 8 mars 1922 sur l'estimation à l'inventaire des divers éléments d'actif. Sans doute, à la différence du décret de 1922, le décret de 1936 prévoit un amortissement régulier des immeubles et il donne au ministre du Travail le droit de faire procéder à leur expertise. Sans doute encore, il considère l'ensemble des valeurs mobilières pour rechercher si elles sont en moins-value, tandis que l'article 14 du décret de 1922 fait cette comparaison valeur par valeur, sans compensation des plus-values avec les moins-values. Mais cette fois encore, on pourrait soutenir à bon droit que ces règles d'estimation du décret de 1936 ne valent que pour l'affectation des valeurs aux réserves techniques automobiles, et seulement pour déterminer si les réserves sont suffisamment couvertes, mais qu'elles ne s'opposent pas à ce qu'on continue d'appliquer les

(1) L'article 8 du décret du 3 juin 1936 permet en outre de faire procéder à l'expertise de tout élément d'actif, meuble ou immeuble, figurant à un titre quelconque à l'actif d'une compagnie d'assurances soumise audit décret, dans les conditions fixées par un arrêté ministériel du 26 juillet 1937.

règles différentes du décret de 1922 à l'estimation au bilan des mêmes valeurs. On peut supposer toutefois qu'en pratique, ce seront les règles du décret de 1936 qui s'appliqueront seules dans tous les cas.

Une deuxième observation que l'on est amené à faire, c'est que les prêts hypothécaires sont complètement exclus des valeurs admises à la couverture des réserves automobiles.

Enfin on notera que toutes les valeurs mobilières, sauf les valeurs d'Etat, doivent être cotées à la cote officielle de la Bourse de Paris ; et que pour la première fois, on a introduit dans les placements la notion de division des risques, en limitant respectivement à 5 % et 10 % de l'ensemble des placements le montant pour une même valeur ou pour un même immeuble des placements autorisés, autres que ceux effectués en valeurs d'Etat, ou garanties inconditionnellement par lui, ou en bons et obligations des grandes compagnies de chemins de fer.

On paraît s'être ainsi préoccupé de faciliter l'évaluation et la réalisation éventuelle de l'actif. C'est le même souci qui semble avoir inspiré les dispositions relatives aux immeubles, qui doivent maintenant être des immeubles bâtis, situés, sauf ceux du siège social, dans des centres importants ; alors qu'au contraire, n'importe quel immeuble, même non bâti, peut en principe être affecté à la couverture de la réserve mathématique accidents du travail.

Pour être complet il faudrait signaler encore les arrêtés des 17 juin 1935 et 3 décembre 1935, pris en application de l'article 30 du décret du 25 février 1935, et 48 du décret du 13 juillet 1935, pris eux-mêmes en exécution du décret loi du 19 avril 1934 relatif à la coordination du rail et de la route. Ils fixent les conditions d'agrément des sociétés d'assurances qui couvrent le risque de transports publics de voyageurs et de marchandises. Les sociétés sont assujetties au dépôt d'un cautionnement qui varie de 250.000 francs à deux millions de francs. Comme ce cautionnement se confond maintenant avec celui qui est prévu pour l'assurance des accidents d'automobile en général, les décrets et

arrêtés dont il s'agit n'offrent, au point de vue des placements, plus aucun intérêt.

Nous arrivons maintenant aux sociétés d'assurances sur la vie.

Cette fois, il n'y a sur les placements qu'un seul texte, le décret du 9 juin 1906, pris en application de l'article 8 de la loi de contrôle du 17 mars 1905.

Jusqu'en 1905 en effet, les sociétés d'assurances sur la vie étaient soumises au régime de l'autorisation, et à une surveillance administrative assez théorique qui ne s'appliquait d'ailleurs pas aux sociétés étrangères.

L'article 1<sup>er</sup> du décret du 9 juin 1906, modifié plusieurs fois par l'adjonction de nouvelles catégories de placements aux différents groupes qu'il a distingués, donne la liste des placements autorisés.

Sont autorisés :

1° Sans limitation : Les valeurs de l'Etat Français ou jouissant de sa garantie ; les obligations libérées et négociables des départements communes, chambres de commerce de France et d'Algérie, des colonies françaises, et des pays de protectorat (depuis 1913) ; les obligations du Crédit Foncier ; les prêts sur ces valeurs jusqu'à concurrence de 75 % de leurs cours ; les prêts hypothécaires sur la propriété urbaine bâtie en France, sans que ces prêts, y compris les prêts antérieurement inscrits, puissent dépasser 50 % de la valeur de l'immeuble ; les obligations des grandes compagnies de chemins de fer, et les bons des monts-de-piété de France (depuis 1916).

2° Pour 40 % au plus : Les prêts aux départements, communes, chambres de commerce de France et d'Algérie, ainsi qu'aux colonies françaises et aux pays de protectorat, les immeubles situés en France et en Algérie, les prêts hypothécaires sur ces immeubles, jusqu'à 50 % de leur valeur, dans les conditions indiquées au paragraphe précédent ; les ouvertures de crédit hypothécaire pour construction d'immeubles (depuis 1913 et 1917).

3° Pour un quart au plus : Les prêts aux communes du Maroc et de la Tunisie ; les obligations libérées et négo-



ciables des communes des colonies françaises ; les valeurs de toute nature, françaises ou étrangères, figurant à la cote officielle de la Bourse de Paris, ou des bourses de province pourvues d'un parquet, et inscrites sur une liste préalable-ment approuvée par l'assemblée générale des actionnaires ; les prêts sur ces valeurs jusqu'à concurrence de 75 % de leurs cours ; les immeubles situés dans les colonies françaises ou les pays de protectorat ; les prêts hypothécaires sur ces immeubles jusqu'à concurrence de 50 % de leur valeur, comme il a été dit ci-dessus ; les actions ou obligations des sociétés régies par la législation sur les habitations à bon marché, ainsi que les parts sociales et les obligations des sociétés ayant pour objet l'organisation d'un dispensaire.

Dans chacune des catégories ci-dessus, sont respectivement comptés, avec les placements en toute propriété, les nues propriétés et les usufruits des valeurs correspondantes.

L'article 2 du décret de 1906 exclut des limitations précédentes les placements correspondant aux réserves mathématiques et aux cautionnements constitués pour les opérations réalisées à l'étranger, placements qui peuvent être effectués en immeubles, prêts ou valeurs admis par la législation étrangère sur la matière.

On remarquera d'abord que la liste des placements donnée par l'article 1<sup>er</sup> du décret du 9 juin 1906, si elle est longue, n'est pas extensive. Les valeurs mobilières notamment, en dehors des fonds d'Etat ou garantis par l'Etat, des obligations de chemins de fer et du Crédit Foncier, et en général de toutes les valeurs qui sont expressément désignées, doivent être cotées officiellement en bourse. Il en résulte que les sociétés d'assurances sur la vie ne peuvent pas (sauf tolérance et autorisation expresse de l'administration chargée du Contrôle), souscrire à des émissions d'actions ou d'obligations des sociétés industrielles si les titres nouveaux ne sont pas immédiatement cotés en bourse (ce qui était le cas autrefois pour les actions à vote plural). Il en résulte encore que les sociétés d'assurances sur la vie n'ont pas, en principe, le droit de fonder des filiales (par

exemple pour l'assurance accidents ou incendie), dont elles souscriraient les actions (1). Au contraire, dans les mêmes conditions, les sociétés d'assurances accidents ou incendie pour lesquelles cette obligation de n'acheter ou de ne souscrire que des valeurs cotées n'existe pas, peuvent fonder des filiales d'assurances sur la vie.

Toutefois, il peut y avoir un moyen de tourner la difficulté quand il s'agit de sociétés d'assurances sur la vie ayant des réserves libres. C'est, avec le consentement préalable des actionnaires, d'affecter le montant de ces réserves libres, à la souscription des actions de la société filiale. A l'actif, les actions souscrites doivent alors être portées pour un franc, en considérant la souscription non pas comme un placement, mais comme une dépense qui doit être amortie immédiatement ; et sous réserve encore que les statuts ne l'interdisent pas. Les assurés ne sont pas lésés et n'ont rien à dire, puisque les réserves mathématiques restent couvertes, et que les sommes affectées à la souscription pouvaient être distribuées aux actionnaires.

Au contraire, quand il s'agit de sociétés dont les réserves libres n'apparaissent pas nettement, la même méthode serait critiquable. La souscription des actions de la société filiale risquerait alors d'être faite au détriment de la couverture des réserves mathématiques en valeurs réglementaires, et on pourrait considérer qu'elle constitue une violation du décret de 1906, qui interdit l'acquisition de valeurs non cotées.

On notera aussi que, tandis que les sociétés d'assurances sur la vie ne doivent pas posséder plus de 40 % d'immeubles, leurs placements en prêts hypothécaires ne sont pas limités, à condition de porter sur la propriété urbaine bâtie en France, et de ne pas dépasser, y compris les prêts antérieurement inscrits, 50 % de la valeur du gage. Le texte ne

(1) On sait qu'en France, en vertu de l'article 2 de la loi de Contrôle du 17 mars 1905, les sociétés d'assurances sur la vie n'ont pas le droit d'exploiter d'autres branches d'assurances. Elles pourraient donc avoir un intérêt à fonder des filiales d'assurances accidents ou incendie.

définir pas ce que l'on doit entendre par propriété urbaine, et il peut y avoir là une source de difficultés. On a vu que dans l'ensemble, les sociétés françaises n'ont pas abusé de la permission qui leur était accordée d'immobiliser tout leur actif en prêts hypothécaires, lesquels n'ont pas toujours été très heureux, de telle sorte qu'ils ont été exclus des placements admis à la couverture des réserves constituées pour les risques d'assurances automobile.

D'autre part, l'article 3 du décret du 9 juin 1906 donne les règles d'estimation à l'inventaire des divers éléments d'actif. Il en a d'ailleurs déjà été parlé à propos des placements. C'est ainsi que les valeurs mobilières doivent être portées au prix d'achat, les immeubles au prix d'achat ou de revient, les prêts d'après les actes qui en font foi, sous déduction des amortissements déjà effectués, les usufruits et les nues propriétés d'après des règles fixées par arrêté ministériel ; (arrêté du 3 juillet 1907).

On remarquera tout de suite que ces règles d'évaluation ne tiennent pas compte du revenu effectif des placements. Pourtant, ceux-ci forment la couverture des réserves mathématiques, lesquelles sont calculées en faisant état d'un certain taux d'intérêt que doivent, au minimum, produire les divers éléments d'actif qui les représentent. La situation est donc la même que celle qui a déjà été signalée pour les valeurs de couverture de la réserve mathématique des rentes accidents du travail, ou des rentes servies aux victimes d'accidents de droit commun. Cependant l'article 6 de la loi de contrôle du 17 mars 1905 contient une disposition qui montre que la question du rendement des valeurs de l'actif des entreprises d'assurances sur la vie n'a pas laissé le législateur absolument indifférent. Aux termes de cet article, paragraphes 2 et 3, « les entreprises produiront annuellement, à l'époque et dans les formes déterminées par le ministre, ... la comparaison : 1° entre la mortalité réelle de leurs assurés et la mortalité prévue par les tables... 2° entre le taux de leurs placements réels et celui qui a été admis pour les calculs susvisés » (des réserves mathématiques). « En cas d'écarts notables et répétés por-

lant sur un de ces éléments, des arrêtés ministériels peuvent exiger, au plus tous les cinq ans, une rectification des bases du calcul des réserves mathématiques des opérations en cours, et des tarifs de primes ou cotisations ».

Ainsi, au lieu d'agir sur l'actif des compagnies pour tenir compte du taux de rendement des valeurs qui le composent, on agit sur leur passif, et si c'est nécessaire, on porte en même temps remède à la situation pour l'avenir en modifiant les tarifs. Malheureusement c'est un mécanisme très difficile à mettre en mouvement, qui ne peut jouer que dans des cas exceptionnels, et cette disposition de l'article 6 de la loi de 1905 n'a pas encore reçu d'application.

En ce qui concerne maintenant les immeubles appartenant aux sociétés, le Ministre, comme les sociétés elles-mêmes, ont toujours eu le droit de faire procéder à leur expertise pour en fixer la valeur au moment de l'inventaire. Mais jusqu'en 1933 cette expertise devait porter sur l'ensemble du domaine immobilier de la société dont on voulait évaluer un ou plusieurs immeubles, et elle était forcément longue et coûteuse ; (les frais étant dans tous les cas à la charge de la société). D'autre part, il n'y avait pas de possibilité d'expertise pour les immeubles formant le gage des prêts hypothécaires, dont la valeur devait être fixée soit à leur prix d'achat résultant d'actes authentiques, soit à défaut, à vingt fois la valeur locative brute servant de base à l'établissement de la contribution foncière sur la propriété bâtie. Cette règle d'évaluation pouvait paraître satisfaisante quand les variations dans la valeur de la propriété bâtie étaient peu importantes. Mais depuis la dépréciation du franc elle ne permettait plus de fixer correctement la valeur des immeubles d'avant guerre ; en outre, elle était insuffisante en période de crise immobilière. Il importait alors de donner à l'administration chargée du contrôle une arme contre les sociétés qui chercheraient à réaliser des prêts dans des conditions suspectes. L'expérience montrait en effet la nécessité d'un contrôle sévère des prêts hypothécaires.

Un décret du 14 juillet 1933 a modifié sur ce point le décret du 9 juin 1906. Il a d'abord élargi les règles d'évaluation des immeubles formant le gage des prêts hypothécaires. Les entreprises peuvent maintenant, quand elles consentent un prêt hypothécaire, déterminer la valeur vénale actuelle de l'immeuble par tous moyens appropriés, sans toutefois pouvoir tenir compte des frais accessoires de mutation, intérêts intercalaires, commissions aux intermédiaires etc... ni, lorsque l'estimation est faite d'après le revenu net, capitaliser ce revenu net à un taux inférieur à 5 %. Cela n'empêche pas sans doute, que si l'immeuble vient d'être l'objet d'une vente récente, ce soit le prix de vente résultant d'actes authentiques qui doit être retenu comme valeur vénale de l'immeuble de préférence à tout autre procédé d'évaluation.

Le Ministre, comme la société elle-même, peut faire procéder à l'expertise de ces immeubles, une première fois à toute époque, et ensuite à intervalles non inférieurs à trois ans. Il peut également faire procéder à l'expertise de tout ou partie des immeubles appartenant à la société. La procédure de l'expertise, qui doit être contradictoire, est fixée par l'arrêté ministériel du 18 juillet 1933.

Il faut noter que si l'expertise de l'immeuble hypothéqué fait apparaître une moins-value, la valeur d'estimation du prêt hypothécaire doit être réduite immédiatement, pour être ramenée à la moitié de la valeur d'expertise. Néanmoins la valeur d'inventaire ne sera pas nécessairement modifiée, car il peut s'établir une compensation entre les moins-values de certains éléments d'actif, et les plus-values d'autres éléments, même s'ils sont de natures différentes. En effet, aux termes de l'article 3 du décret du 9 juin 1906, « tous les ans à la date de la clôture de l'inventaire, chaque société établit la valeur que représentent, à cette date, ses placements en adoptant pour les valeurs mobilières les cours de la Bourse de Paris, ou, à défaut, les cours d'une des principales places du pays d'émission... ; pour les immeubles, le prix d'achat ou de revient, ou, le cas échéant, la valeur déterminée par



l'expertise... pour les prêts hypothécaires et les ouvertures de crédit la valeur d'inventaire (le montant du capital restant dû) sans dépasser toutefois, s'il y a eu expertise contradictoire de l'immeuble hypothéqué, la moitié de la valeur déterminée par cette expertise. « Si la valeur globale de tous les placements ainsi obtenue, fait apparaître une moins-value de plus de 3 % par rapport à leur valeur d'inventaire « un arrêté ministériel pris après avis du comité consultatif des sociétés d'assurances sur la vie, fixera les conditions et délais d'amortissement du déficit ».

Il semble, d'après les termes du décret, qu'en principe les sociétés n'aient pas à faire de demande spéciale en cas de dépréciation de leur actif, et que ce soit à l'administration de prendre l'initiative de fixer les conditions et délais d'amortissement. Pratiquement, l'administration ne pourra intervenir que si l'inventaire est déjà établi, c'est-à-dire au début de l'année qui suit celle où le déficit est apparu pour la première fois. En tout cas le décret de 1906 tolère une moins-value globale de 3 %, et n'impose pas l'amortissement immédiat des moins-values qui dépassent ce pourcentage. Néanmoins si, pour certaines valeurs en particulier, (fonds russes, actions de sociétés en faillite...) les moins-values paraissent définitives, on devrait admettre qu'il ne s'agit plus de moins-values à amortir, mais de pertes à combler, surtout s'il y avait perte totale. L'article 3 du décret de 1906 ne devrait plus s'appliquer, et la société ne pourrait pas faire la compensation entre ces pertes et les plus-values éventuelles du surplus de son actif.

Les arrêtés ministériels d'amortissement doivent théoriquement être individuels, et c'est ce qui se passe évidemment quand il s'agit par exemple d'amortir une perte immobilière accusée par une expertise. Au contraire, quand les moins-values de l'actif sont générales et résultent d'une crise économique ou boursière, l'administration peut procéder par voie d'arrêtés généraux, s'appliquant à toutes les sociétés. On a vu que des arrêtés individuels avaient été pris en 1915 et 1916, tandis que des arrêtés généraux

avaient été pris en 1920, puis en 1931 et les années suivantes.

On peut faire encore une remarque au sujet des expertises immobilières. Les architectes qui sont désignés comme experts, ont pour mission d'évaluer la valeur vénale des immeubles. D'un autre côté, le prix d'achat des immeubles que les sociétés portent à leur actif comprend non seulement le prix d'achat réel, mais encore le montant des droits de mutation et des frais. Par conséquent, si on faisait expertiser les immeubles des sociétés immédiatement après qu'elles les ont achetés, les experts devraient, en principe, constater dans tous les cas une moins-value égale au montant des droits de mutation et des frais. Pourtant, étant donné l'importance de ces dépenses par rapport au prix d'achat, on ne peut pas exiger des sociétés qu'elles les amortissent immédiatement en les considérant comme des frais généraux, ce qui, pratiquement, aboutirait à empêcher les achats d'immeubles. Mais on aurait pu envisager leur amortissement dans un certain nombre d'années, et cela d'autant mieux qu'aucun amortissement n'est imposé aux sociétés d'assurances sur la vie pour compenser la dépréciation des immeubles résultant de leur vétusté. Actuellement, le ministre ne dispose que de l'expertise ou de la menace d'expertise pour contraindre une société à amortir des immeubles qui lui paraissent surévalués ou dépréciés.

Cette question des dépenses d'achat, et plus généralement de la détermination du prix d'achat réel, peut également se poser, quoique d'une façon moins aiguë, pour les valeurs mobilières.

En général, les sociétés d'assurances autres que les sociétés d'assurances sur la vie, considèrent comme prix d'achat des valeurs en bourse, la somme totale dépensée, y compris les frais de courtage et les impôts, et sans déduire le prorata de coupon couru au moment de l'achat, lequel, dans les bourses françaises de valeurs, est compris dans le cours coté. Certaines sociétés, cependant, portent les frais d'acquisition dans les dépenses de l'année, c'est-à-

dire dans les frais généraux. D'autre part, un grand nombre de sociétés d'assurances sur la vie, plus familiarisées, sans doute, que les autres sociétés avec les calculs d'intérêts, déduisent du prix d'achat total la valeur du coupon couru sur les titres achetés, depuis la dernière échéance jusqu'au moment de l'achat. La conséquence de ces diverses manières de procéder, qui, en l'absence de texte précis, sont toutes admises, c'est que les sociétés qui déduisent de la dépense totale d'achat, le prorata de coupon couru au moment de l'achat, peuvent légitimement porter à leur actif, au titre « d'intérêts acquis et non échus », le prorata de coupon couru à l'inventaire sur l'ensemble de leur portefeuille mobilier. Les autres, au contraire, ne le peuvent pas, car ces prorata (ou d'autres équivalents) sont déjà compris dans le prix d'achat des titres, et ne peuvent pas être comptés deux fois. Cependant, lorsque, par suite d'une baisse des cours, l'estimation des titres au bilan devient égale ou supérieure à leur valeur d'après les cours du 31 décembre, cours qui comprennent déjà le coupon couru, l'avantage accordé aux premières sociétés doit disparaître. On semble ainsi infliger à ces sociétés une pénalité supplémentaire en cas de baisse des cours, mais il ne faut pas oublier que le prix d'achat de leurs titres, tel qu'elles le calculent, étant inférieur à celui des autres sociétés, la moins-value qu'elles doivent amortir est également moins importante.

Il faut ajouter que pour les sociétés françaises, les valeurs mobilières doivent être mises au nominatif, ou, pour celles qui ne peuvent prendre la forme nominative, être déposées à la Banque de France. (art. 5 du décret du 9 juin 1906).

Les infractions aux prescriptions du décret du 9 juin 1906 sont sanctionnées par l'article 15 de la loi de contrôle du 17 mars 1905, et punies d'une amende de 100 à 5.000 francs et, en cas de récidive, de 500 à 10.000 francs.

En ce qui concerne maintenant les assurés, leurs garanties sont différentes, selon qu'ils s'adressent à des compagnies françaises ou à des compagnies étrangères.

Pour les compagnies françaises, l'article 7 de la loi de 1905 déclare que « jusqu'à concurrence du montant des réserves mathématiques et de la réserve de garantie, ainsi que du montant des comptes spécifiés à l'alinéa précédent (il s'agit des bénéfices revenant aux assurés et non distribués), l'actif de ces compagnies est affecté au règlement des opérations d'assurances par un privilège qui prendra rang après le paragraphe 6 de l'article 2101 du Code civil ».

Il s'agit donc d'un privilège général, non inscrit, portant aussi bien sur les immeubles que sur les meubles. Il s'ensuit que lorsqu'une compagnie est obligée de liquider son actif par suite de faillite, ou de retrait d'enregistrement, les emprunts hypothécaires qu'elle a pu contracter sur ses immeubles, perdent à peu près toute espèce de valeur. Les créanciers hypothécaires doivent en effet, être primés par les assurés, et comme l'actif ne suffit pas, à priori, à désintéresser ces derniers, les créanciers ne touchent rien. Une société française d'assurances sur la vie est donc, en principe, un mauvais débiteur hypothécaire (1).

En revanche, quand les immeubles étaient déjà grevés d'hypothèques ou de charges réelles quelconques au moment de leur acquisition par la compagnie d'assurances, ces charges réelles ne peuvent pas être primées par le privilège des assurés. C'est du moins ce qui a été admis par un jugement du Tribunal Civil de la Seine du 18 avril 1928. L'article 2105 du Code civil appellerait pourtant semble-t-il, la solution contraire. Mais la créance des assurés forme sans doute une masse trop importante pour qu'on puisse sans inconvénient l'assimiler à celle des petits créanciers en faveur de qui l'article 2105 a prévu un droit d'antériorité.

Au surplus, même lorsqu'il s'agit d'hypothèques consenties par la société d'assurances elle-même, les tribunaux éprouveraient sans doute, malgré les termes formels

(1) D'ailleurs, il est anormal qu'une société d'assurances sur la vie soit obligée d'emprunter.

de l'article 7 de la loi du 17 mars 1905, une certaine répugnance à dépouiller au profit des assurés, en leur refusant l'antériorité, les créanciers hypothécaires qui ont fourni des fonds à la compagnie. Il eut donc été certainement plus simple de décider qu'aucune hypothèque ne peut être consentie ou conservée sur un immeuble appartenant à une compagnie d'assurances sur la vie, ou acquis par elle (1).

En outre, au point de vue de la liquidation de l'actif, il est préférable qu'une société ait acheté avec la même somme un petit immeuble, libre de charge réelle, plutôt qu'un immeuble plus important, mais grevé d'une hypothèque. Dans le premier cas, en effet, même si l'immeuble se vend mal, les assurés sont sûrs de recevoir quelque chose ; ils n'en sont pas certains dans le second.

En ce qui concerne maintenant les sociétés étrangères, il ne pouvait naturellement être question d'un privilège général, l'actif de ces sociétés à l'étranger échappant à l'autorité française. Il suffisait d'ailleurs d'exiger des compagnies étrangères qu'elles couvrirent intégralement les réserves techniques françaises en valeurs mobilières ou immobilières, et d'affecter celles-ci par privilège au règlement des opérations françaises.

Il ne faudrait pas croire d'ailleurs, que les assurés des compagnies françaises ayant un privilège général, soient, à priori, mieux garantis que les assurés des compagnies étrangères, dont le privilège ne porte que sur les valeurs affectées aux réserves mathématiques et de bénéfices, et à la réserve de garantie. En effet, l'actif des compagnies françaises peut comprendre des commissions escomptées qui sont admises à la couverture des réserves, si bien que cette couverture peut n'être que partiellement assurée en titres créances ou immeubles ayant une valeur de négociation réelle. Au contraire, les compagnies étrangères doivent

(1) De plus, si les sociétés d'assurances sur la vie ne pouvaient pas posséder d'immeubles hypothéqués, on ne connaîtrait pas les difficultés qu'on rencontre parfois pour fixer la proportion de 40 % que ces sociétés ne doivent pas dépasser dans leurs placements en immeubles.



couvrir intégralement leurs réserves avec les placements prévus à l'article 1<sup>er</sup> du décret du 9 juin 1906, et nullement avec des commissions escomptées (1).

Le problème qui se posait à l'égard des compagnies étrangères était d'assurer la conservation des gages, c'est-à-dire des valeurs de couverture. C'est ce qui a été fait par l'article 7, 3<sup>e</sup> alinéa de la loi de 1905, aux termes duquel « pour les entreprises étrangères les valeurs représentant les portions d'actif correspondantes, (aux réserves techniques) doivent, à l'exception des immeubles, faire l'objet d'un dépôt à la Caisse des Dépôts et Consignations... Le seul fait de ce dépôt confère privilège aux assurés, sur lesdites valeurs, pour les contrats souscrits ou exécutés en France et en Algérie » (et en Tunisie, depuis les décrets beylicaux des 2 mars 1928 et 4 juillet 1928).

Pour les valeurs mobilières, le dépôt est simple, et les conditions en ont été fixées par le décret du 25 juin 1906. Par extension pour les prêts hypothécaires, c'est la grosse qui est déposée ; ce qui n'empêche pas les débiteurs de pouvoir se libérer par anticipation sans que l'administration puisse le savoir (2). Mais il y a plus. En effet, l'article 7 de la loi de 1905 ne contient aucune disposition relative aux immeubles des sociétés étrangères affectés à la couverture des réserves. Il y a là évidemment une lacune. Alors que les sociétés étrangères ne peuvent retirer les titres qu'elles ont déposés sans autorisation ministérielle, et seulement après remploi préalable, elles pourraient emprunter sur leurs immeubles, les aliéner, sans que l'administration en soit légalement informée, et ait pu s'y opposer. La sanction qui serait ou pourrait être le retrait d'enregistrement, et la nomination d'un liquidateur judiciaire, serait inopérante si les réserves n'étaient plus couvertes, et les

(1) Toutefois les compagnies étrangères peuvent prendre certains engagements (p. ex. l'assurance du risque de guerre, sans surprime) difficiles à chiffrer, et qui, pour cette raison, peuvent n'être qu'imparfaitement (sinon pas du tout) couverts par des valeurs. Dans ce cas, la garantie des assurés français peut n'être qu'illusoire.

(2) Au moins s'ils ne demandent pas la mainlevée de l'hypothèque.

assurés n'ayant pas de privilège sur les immeubles auraient perdu une partie de leur gage (1). En réalité, l'article 7 aurait dû instituer sur ces immeubles, au profit des assureurs français, un privilège spécial et inscrit, qui comporterait le droit de suite. Un projet de loi complétant l'article 7 a d'ailleurs été déposé dans ce sens (2).

Si maintenant on jette un coup d'œil d'ensemble sur la réglementation en France des placements des compagnies d'assurances, on est frappé par certaines différences qui ne s'expliquent pas logiquement, mais seulement par l'époque où les circonstances dans lesquelles les divers règlements ont été pris.

Ce n'est pas à dire pourtant que la réglementation des placements doive être uniforme pour toutes les compagnies d'assurances. Elles ont des besoins différents, et on comprend parfaitement qu'elles soient traitées différemment, par exemple quand il s'agit de fixer les conditions dans lesquelles elles doivent amortir les moins-values de leur actif. A cet égard, les mesures prises jusqu'à présent, quoiqu'elles aient été fort différentes suivant les compagnies, semblent parfaitement justifiées.

Mais on comprend moins, à priori, pourquoi les sociétés d'assurances incendie ou grêle, qui restent uniquement soumises au décret du 8 mars 1922, peuvent placer tout leur actif en immeubles ou en prêts hypothécaires, tandis que les autres compagnies ne le peuvent pas. Pourtant, dans les compagnies d'assurances incendie ou grêle, surtout dans ces dernières, les sinistres se règlent très rapidement, et leur actif devrait donc être très rapidement réalisable. Au contraire, les réserves techniques correspondant aux opérations d'assurances automobile, ne peuvent pas être placées en prêts hypothécaires, et seulement pour 25 %

(1) A moins d'admettre, ce que la loi ne dit pas, mais comme l'a fait cependant un jugement du tribunal de Commerce de Bruxelles du 3 février 1912, que la seule affectation d'un immeuble situé en France aux réserves mathématiques crée un privilège en faveur des assurés français.

(2) Ce projet a été voté, et la loi promulguée le 28 avril 1938.

en immeubles, et encore sous certaines conditions. Cependant les sinistres automobiles se règlent assez lentement, et on pourrait concevoir une immobilisation de ces réserves plus grande que celle des réserves incendie ou grêle. D'autre part, encore, tandis que les prêts hypothécaires affectés aux réserves des compagnies d'assurances sur la vie, ou aux réserves mathématiques accidents du travail, ne doivent pas dépasser, y compris les prêts antérieurement inscrits, 50 % de la valeur des immeubles hypothéqués, il n'y a pas de limitation pour les prêts affectés aux autres réserves ; comme si certaines réserves avaient moins besoin d'être garanties que les autres.

Il faut le répéter, ces différences, d'ailleurs assez peu marquées, ne peuvent se justifier par la logique. Elles sont simplement la conséquence d'une réglementation qui n'a pas été édictée d'un seul coup, mais par additions successives, et sous la pression de circonstances et de préoccupations chaque fois différentes.

Pour terminer avec la législation française sur les placements, il faut signaler un décret-loi du 30 octobre 1935, qui s'applique sans distinction à toutes les entreprises d'assurances assujetties à un titre quelconque au contrôle de l'Etat (et en outre aux sociétés de capitalisation et d'épargne), et qui a pour objet la surveillance de leurs placements. Le but visé a été d'empêcher les sociétés de liquider leur actif à l'insu de l'administration, et il n'a été atteint (au moins par le décret (1)) que pour les valeurs mobilières. A cet effet, on pouvait envisager le dépôt dans une Caisse d'Etat, ou à la Banque de France, des valeurs des sociétés d'assurances françaises, comme on l'exige des sociétés étrangères. On a préféré s'en tenir aux procédés d'information. D'abord, d'après l'article 2 de ce décret,

(1) A la suite d'un accord entre les départements des Finances et du Travail, le Ministre du Travail est informé par les Conservateurs des hypothèques, de toutes les opérations concernant des immeubles auxquels une société d'assurance peut être intéressée à un titre quelconque (propriétaire, créancière, débitrice...).

confirmé par l'article 7 du décret-loi du 25 août 1937, les sociétés dont il s'agit doivent représenter par des certificats ou titres nominatifs toutes leurs valeurs mobilières, ou à défaut, pour celles de ces valeurs qui ne peuvent prendre la forme nominative, les déposer à la Banque de France. Sur chaque certificat ou titre nominatif, la société émettrice doit porter la mention suivante, qui doit figurer également dans ses propres registres « Avis de toute opération concernant ces titres doit être donné au Ministre du Travail : (décret du 30 octobre 1935) ». Aux termes de l'article 3, le ministre du Travail peut prescrire « par simple lettre recommandée, à toute société ou collectivité émettrice, de refuser l'exécution de toute opération portant sur les titres dont il s'agit, ainsi que le paiement des intérêts ou dividendes afférents auxdits titres ».

Enfin, en vertu des articles 4 et 5, le ministre du Travail peut exiger le dépôt à la Caisse des Dépôts et Consignations des grosses des prêts hypothécaires, et le transfert à la Banque de France des fonds en banque appartenant à une société visée par le décret du 30 octobre 1935.

Postérieurement au décret du 30 octobre 1935, un décret-loi du 25 août 1937 (1) est venu étendre ses dispositions aux sociétés d'assurances ou assureurs qui ne pratiquent aucune des opérations faisant l'objet d'une législation spéciale. L'article 4 donne au ministre un droit de contrôle sur ces sociétés, et l'article 6 celui de faire procéder à intervalles non inférieurs à trois ans, à l'expertise de tout ou partie de leur actif. Il en résulte d'ailleurs cette anomalie (sans doute provisoire) que le ministre du Travail possède un droit de regard plus étendu sur l'actif de ces compagnies, que sur les éléments d'actif des sociétés déjà contrôlées, soumises au décret du 8 mars 1922 et du 9 avril 1898, lorsqu'ils ne servent pas à la couverture des

(1) C'est ce même décret qui a institué un Conseil supérieur des assurances privées, composé de cinq sections, lesquelles exercent les attributions des divers comités consultatifs dont il a été question précédemment.

réserves mathématiques accidents du travail, et que les sociétés ne pratiquent pas l'assurance automobile.

Il faut encore signaler les décrets beylicaux des 4 juillet 1928 pour les sociétés d'assurances sur la vie, et 12 juillet 1922 pour les autres sociétés d'assurances, opérant en Tunisie, qui rendent obligatoire le placement en valeurs tunisiennes de la portion d'actif de ces sociétés qui correspond aux opérations réalisées en Tunisie.

Nous avons ainsi terminé l'étude de la réglementation française des placements des compagnies d'assurances, et il convient maintenant d'examiner rapidement cette même réglementation dans les principaux pays étrangers.

### SUISSE

En Suisse, la surveillance des entreprises privées en matière d'assurances a été attribuée à la Confédération par l'article 34 de la Constitution fédérale, et organisée par la loi fédérale du 25 juin 1885.

La surveillance est exercée par le Conseil fédéral (art. 1<sup>er</sup>). Les entreprises privées d'assurances doivent, pour fonctionner, obtenir son autorisation ou « concession », et fournir un cautionnement dont il fixe le montant (art. 2 et 3). Le Conseil fédéral prend en tout temps les décisions qui lui paraissent nécessaires dans l'intérêt général et dans celui des assurés. C'est ainsi qu'il peut interdire à une entreprise de continuer ses opérations quand elle ne semble plus offrir des garanties suffisantes (art. 9). Il prononce des amendes pouvant aller jusqu'à 1.000 francs (art. 10), ou traduit les exploitants devant les tribunaux cantonaux, notamment pour exploitation de l'assurance sans autorisation, ou publicité frauduleuse (art. 11). Enfin le Conseil fédéral est chargé d'assurer l'exécution de la loi, et il édicte à cet effet les règlements nécessaires (art. 16).

On voit d'après ces textes que le Conseil fédéral fait les règlements, en assure l'observation et prononce les pei-



nes dont il fixe le montant. Ses décisions sont souveraines (1).

D'autre part, la loi de 1885 laissait au Conseil fédéral le soin de fixer le montant des cautionnements et de déterminer les valeurs qui devaient servir à les constituer. Pratiquement les cautionnements étaient relativement faibles, et s'élevaient par exemple à 100.000 francs seulement pour les sociétés d'assurances sur la vie. Ils étaient bien entendu insuffisants en cas de faillite, mais le législateur de 1885 estimait sans doute que la sécurité des assurés était suffisamment établie par la surveillance constante et minutieuse des spécialistes du bureau fédéral (2).

La guerre de 1914 a montré qu'il se trompait. En effet comme l'a fait remarquer le message fédéral du 9 décembre 1916, il pouvait arriver qu'une société étrangère autorisée à fonctionner en Suisse eut sa situation compromise par le fait de la guerre. Dès lors les assurés suisses se heurtaient à de multiples obstacles pour faire valoir leurs droits. En outre, ces compagnies souscrivaient pour de grosses sommes aux emprunts de guerre, et les assurés suisses, contre leur gré et de par la force des choses, contribuaient à couvrir les frais de guerre des Etats belligérants : « fait à relever, disait le message, qui n'est pas précisément compatible avec le rôle assigné à notre pays dans la présente conflagration ».

C'est dans ces conditions qu'un arrêté du 5 octobre 1915, pris en vertu des pleins pouvoirs, a prescrit « à toute

(1) C'est ainsi que le Bureau Fédéral exige, bien qu'aucun texte ne réglemente les tarifs d'assurances vie, ni le mode de calcul des réserves mathématiques, que la table de mortalité choisie soit convenable (les Cies Suisses font usage de la table des 23 Cies allemandes) que le taux d'intérêt adopté dans les calculs soit inférieur de 1/2 % environ au taux moyen d'intérêt en Suisse ; que des réserves mathématiques des assurances réalisées par les compagnies françaises au tarif de 4,25 % soient calculées au taux de 3,50 %. (Le Tarif français A. F. 4,25 % est d'ailleurs, en raison d'une différence de chargement, sensiblement le même que le tarif 3,50 % des compagnies suisses.

(2) Voir Turmann : « Un aspect de la question des assurances privées ». *Revue économique internationale*, juin 1928.

société étrangère d'assurances sur la vie exerçant en Suisse, de déposer à titre de cautionnement une somme de 100.000 francs, et de plus, les réserves mathématiques afférentes à son portefeuille suisse ».

Naturellement le Conseil fédéral dut accorder quelques délais aux sociétés étrangères pour se mettre en règle avec la réglementation nouvelle. Le message du 9 décembre 1916 constatait d'ailleurs qu'elles faisaient preuve de bonne volonté. Cependant les difficultés qu'elles éprouvaient différaient suivant leur nationalité, ou, plus exactement, suivant leurs habitudes antérieures. Par exemple, la situation des sociétés françaises était relativement favorable, parce que leur portefeuille titres représentait plus de 60 % de leurs placements. De même les compagnies anglaises. Les compagnies allemandes, au contraire, n'avaient en 1913, en titres facilement négociables, pas plus de 3 % de leur actif, celui-ci étant composé presque exclusivement de prêts hypothécaires, consentis en marks, et de prêts aux communes. Ces éléments d'actif furent donc, faute de mieux, acceptés par les autorités suisses pour une période qui n'aurait dû être que transitoire, mais qui, en raison de l'effondrement du mark, ne se termina qu'avec la faillite en Suisse des compagnies allemandes.

La loi fédérale du 4 février 1919 sur les cautionnements des sociétés d'assurance s'inspire de l'expérience faite pendant la guerre. Cette loi concerne surtout les sociétés étrangères, mais elle contient cependant quelques dispositions relatives aux sociétés suisses. Elle exige de toute société opérant en Suisse, le dépôt à la Banque Nationale Suisse d'un cautionnement distinct par branche d'assurance exploitée. Ce cautionnement qui est affecté à la garantie des assurés, doit être constitué pour les trois quarts au moins en valeurs suisses. Le Conseil fédéral fixe le montant de ces cautionnements, statue sur l'admission des valeurs que les sociétés y veulent affecter, et les évalue. Les principes généraux appliqués en la circonstance sont fixés par l'ordonnance du 11 septembre 1931.

Pour les sociétés étrangères d'assurances sur la vie, le cautionnement s'élève en principe au montant des réserves mathématiques, plus une garantie supplémentaire. Pour les autres sociétés étrangères d'assurances, il s'élève généralement à la moitié de leur encaissement annuel de primes en Suisse, sauf pour l'assurance transport où il est fixé à un quart de l'encaissement par l'ordonnance du 11 septembre 1931.

Toute cette réglementation ne s'appliquait, en fait, qu'aux sociétés étrangères opérant en Suisse. Quant aux sociétés suisses, la loi de 1919 les laissait libres en principe de leurs placements, et maîtresses de la gestion de leurs fonds, comme avant la guerre.

La loi fédérale du 25 juin 1930, qui concerne uniquement les sociétés suisses d'assurances, les a soumises à un régime analogue à celui des sociétés étrangères, en les obligeant à constituer un fonds dit « de sûreté », et des cautionnements dont l'ensemble est à peu près équivalent aux cautionnements des sociétés étrangères.

Toutefois, les valeurs affectées au « fonds de sûreté » restent entre les mains des sociétés (1). Pour les meubles, leur affectation audit fonds résulte d'une inscription sur un registre dit « de sûreté », et pour les immeubles, d'une annotation au registre foncier, faite sur l'ordre du bureau fédéral, et qui comporte une restriction au droit d'aliéner.

Quant aux modalités d'exécution, aussi bien en ce qui concerne les sociétés étrangères que les sociétés suisses, elles sont données par l'ordonnance du 11 septembre 1931, déjà citée, sur la surveillance des entreprises privées d'assurances.

L'ordonnance fixe d'abord (art. 4 et 41) le montant du fonds de sûreté des sociétés suisses et du cautionnement des sociétés étrangères.

(1) Cependant, d'après l'article 25 de l'arrêté du 11 septembre 1931, les sociétés doivent tenir les biens affectés au fonds de sûreté séparés du reste de leur fortune. La détermination de l'endroit où lesdits biens seront conservés est soumise à l'approbation du département de justice et de police, qui peut ordonner qu'ils soient transférés dans un autre endroit.

Pour les sociétés d'assurances sur la vie, suisses ou étrangères ils se composent :

1° Des réserves mathématiques, y compris (comme en France), les sommes dues aux assurés et non encore réglées, ainsi que les bénéfices répartis mais non distribués ; mais non compris (à la différence de ce qui se passe en France), les primes échues et non encaissées.

2° D'une réserve supplémentaire, analogue à la réserve française de garantie, fixée initialement à 1 % de la réserve mathématique, plus 25 % des frais d'acquisition non amortis. La dotation initiale de 1 % augmente annuellement de 1/10, jusqu'à ce qu'elle atteigne 5 % de la réserve mathématique ; de même que les 25 % d'origine augmentent chaque année de 2 unités jusqu'à ce qu'ils atteignent 105 % des frais d'acquisition non amortis.

En outre, le fonds de sûreté ne peut être inférieur à 500.000 francs ni la réserve supplémentaire inférieure à 100.000 francs.

Quant au cautionnement proprement dit, il est pour les sociétés suisses de 20.000 francs pour la branche vie, et, pour les autres branches, il est fixé par le département de justice et de police, avec un minimum de 100.000 francs par branche exploitée. (On sait qu'en Suisse, une même société peut pratiquer toutes les branches d'assurances, y compris l'assurance sur la vie).

On a vu précédemment comment les cautionnements des sociétés étrangères étaient déterminés d'après le montant des primes annuelles encaissées.

L'ordonnance donne ensuite dans ses articles 12 et 41, la liste des valeurs qui peuvent être affectées aux cautionnements et aux fonds de sûreté.

Ce sont les fonds d'Etat, les valeurs cotées en bourse, les obligations même non cotées d'entreprises privées, auxquelles des Etats ou des communes participent pour plus de la moitié du capital social, les avances sur ces valeurs, les prêts hypothécaires (sans fixation de leur montant maximum), les immeubles situés en Suisse (mais avec assentiment préalable du bureau des assurances), les titres

de créance sur les banques qui publient leurs comptes annuels.

Le bureau fédéral peut fixer dans quelle mesure et à quelles conditions une société est autorisée à affecter au fonds de sûreté des immeubles ou des créances sur les banques. Il peut même refuser la couverture en immeubles. Au surplus, il décide d'une manière générale si les biens dont l'affectation est proposée par la société sont propres à cette affectation (art. 18), et il fixe leur valeur d'affectation, d'après les règles posées à l'article 16 : (les valeurs cotées ne pouvant, par exemple, être affectées pour une somme supérieure à leur valeur d'après le cours moyen dans le mois qui précède l'inventaire, les valeurs non cotées étant estimées compte tenu de leur sécurité et de leur revenu, et au plus à leur valeur nominale ; les immeubles, pour les 4/5 au plus de leur valeur estimative)..

On voit qu'il faut, comme en France, faire la distinction entre la valeur d'inventaire des divers éléments d'actif, et leur valeur d'affectation au fonds de sûreté.

Enfin l'article 15 énonce une règle importante : « Le fonds de sûreté doit (sauf dérogation du département de justice et de police) être constitué pour les 9/10 au moins, en valeurs exprimées dans la monnaie d'exécution des assurances qu'elles ont pour objet de garantir ».

Si on veut comparer d'une manière très générale, la réglementation des placements des sociétés d'assurances en Suisse et en France, on remarque qu'en Suisse, seules, en principe, les valeurs des cautionnements et des fonds de sûreté sont réglementées ; tandis qu'en France, la réglementation porte sur tout l'actif des sociétés.

Cependant, cette différence est moins grande qu'il ne paraît, car le Bureau fédéral, ayant le pouvoir de retirer la concession aux sociétés qui ne lui semblent plus présenter des garanties suffisantes, dispose d'un moyen de pression très grand pour obliger les sociétés à prendre les mesures qu'il décide d'imposer (en matière de placements comme en tout le reste).



En outre, la législation suisse, inspirée évidemment par l'expérience des compagnies allemandes opérant en Suisse avant la guerre, contient une prescription très générale d'ordre technique, qui n'existe pas en France, celle de constituer les cautionnements et fonds de sûreté pour les 9/10 en valeurs exprimées dans la monnaie des contrats.

Si on cherche maintenant comment, en fait, les compagnies suisses ont employé leurs fonds, on trouve dans le rapport du bureau fédéral sur l'exercice 1935, que sur un montant total de 1.366 millions de francs suisses, le fonds de sûreté des compagnies d'assurances sur la vie comprenait 76 % de prêts hypothécaires, 11 % d'obligations et de bons de caisse, 10 % de prêts aux corporations.

Le total des primes d'assurances vie encaissées en 1934 par les sociétés suisses s'élevait à 268 millions de francs suisses.

La prédominance dans les placements, des prêts hypothécaires et aux corporations, s'explique sans doute par la facilité des transactions hypothécaires (due à l'existence du registre foncier), et par le faible rendement des placements en valeurs mobilières, notamment des fonds d'Etat Suisses.

On voit enfin que l'assurance est très développée. Pour l'assurance vie, par exemple, le total des primes encaissées et des réserves mathématiques (fonds de sûreté), est à peu près les 2/3 de ce qu'il est en France, alors que la Suisse compte 12 fois moins d'habitants (1).

(1) Cette infériorité des compagnies françaises est due pour une part à la dévaluation de notre monnaie, qui a détruit la plus grande partie des capitaux d'assurances souscrits avant la guerre, tandis que les capitaux souscrits après la guerre n'ont jamais été complètement révalorisés.

## ALLEMAGNE

Comme le système suisse, le système allemand de contrôle des assurances est un système autoritaire, dans lequel l'Administration est munie de pouvoirs à peu près discrétionnaires. En outre, même avant la grande loi de contrôle du 12 mai 1901, les placements ont toujours été réglementés.

Tel était l'objet, par exemple, de l'article 40 de la loi du 15 juin 1883, modifiée par la loi du 10 avril 1892, sur l'assurance maladie, article reproduit par l'article 76 de la loi du 6 juillet 1884 sur l'assurance contre les accidents du travail, par l'article 88 de la loi du 11 juillet 1887 concernant l'assurance des personnes employées occasionnellement à des travaux de construction, et par l'article 129 de la loi du 22 juin 1889 concernant l'assurance contre l'invalidité et la vieillesse. (Il s'agit d'ailleurs d'établissements publics (1)).

Cette loi de 1889 a été remplacée par la loi du 13 juillet 1899 qui, dans son article 164, a prescrit l'emploi des fonds des sociétés d'assurances selon le mode défini par les articles 1807 et 1808 du code civil allemand pour l'emploi des fonds de tutelle ; (prêts hypothécaires, fonds d'Etat ou garantis par l'Etat, ... créances ou lettres de gages sur une corporation communale allemande, lorsqu'elles sont admises pour le placement des fonds de tutelle, ou, à défaut, et en cas d'impossibilité, dépôts à la Banque d'Empire, dans une banque d'Etat, ou dans un établissement de dépôt admis à cet effet ; avec la faculté toutefois, après homologation de l'autorité de surveillance, d'employer la moitié au plus de l'actif, en valeurs autres que celles indiquées ci-dessus, notamment en immeubles).

De même les lois précédentes de 1884 et 1887 ont été refondues et modifiées par la loi du 30 juillet 1900 sur les accidents du travail. Les placements autorisés sont

(1) Voir Bellom : « Les lois d'assurances ouvrières à l'étranger », III, p. 450.

toujours ceux qui sont admis pour l'emploi des fonds de tutelle, sous réserve de dérogations autorisées expressément par l'office impérial de Contrôle.

La loi du 12 mai 1901 s'applique à toutes les entreprises privées d'assurances. Elle laisse donc hors de son champ d'action les institutions d'assurances ouvrières de l'Empire, les Caisses d'assurances des Etats et des Communes, mais également (et sauf décision contraire de l'autorité de surveillance), les entreprises d'assurances de transports, et les sociétés non mutuelles qui ne pratiquent que la réassurance, par ce motif que le public auquel elles s'adressent est un public spécial, en mesure de surveiller lui-même ses intérêts.

Les sociétés ne peuvent fonctionner qu'après autorisation du chancelier d'Empire (1), après avis de l'Office des assurances privées. L'autorisation peut être subordonnée au dépôt d'un cautionnement. Comme la révocation, elle est discrétionnaire. Pour les sociétés étrangères, l'article 86 de la loi de 1901 précise même que « l'autorisation dépend de la libre appréciation du Chancelier d'Empire qui la concède ou qui la retire (2) ».

Les pouvoirs de l'autorité de surveillance vont même, dans l'intérêt des assurés, jusqu'à s'immiscer dans la gestion des compagnies. Elle peut en effet (art. 69), pour éviter la faillite, réduire d'office, mais d'un tiers au plus les engagements d'une entreprise d'assurances sur la vie proportionnellement à l'état de ses ressources, modifier les bases des opérations d'assurances, interdire temporairement certaines opérations déterminées de paiement, comme les répartitions de bénéfices, les rachats, les prêts ou avances sur polices, etc...) (3).

(1) Actuellement le Ministre de l'Economie Nationale.

(2) Pratiquement, après la guerre, les sociétés françaises, par exemple, étaient assujetties à un dépôt fixe de 500.000 marks, plus un dépôt variable au moins égal à 50 % des primes brutes du dernier exercice, afférentes aux opérations allemandes.

(3) Voir de même les articles 9 et 14 de la loi fédérale suisse du 4 février 1919, et surtout l'article 29 de la loi fédérale du 25 juin 1935

Dans ces conditions, on conçoit que les placements soient également réglementés.

Toutefois, comme en Suisse, la réglementation ne porte que sur les valeurs des fonds de réserves, qui sont affectées par privilège au paiement des assurés, et qui se trouvent ainsi isolées et individualisées dans le patrimoine général des sociétés.

Aux termes de l'article 59, ces fonds doivent être placés de la manière prévue par l'article 1807, paragraphe 1, n<sup>os</sup> 1 et 4 du Code civil allemand, pour l'emploi des fonds de tutelle, en prêts sur les valeurs ainsi admises jusqu'à concurrence de 75 % de leurs cours (ou de la valeur nominale si elle est inférieure), en obligations communales à condition qu'elles soient amortissables, et avec l'autorisation préalable de l'autorité de surveillance.

Les espèces affectées provisoirement au fonds de réserve doivent être déposées à la Banque d'Empire, dans une banque d'Etat, ou dans un établissement de Crédit autorisé à cet effet.

Le montant des prêts hypothécaires ne peut dépasser  $\frac{3}{5}$  de la valeur des fonds hypothéqués, (ou  $\frac{2}{3}$  dans certains cas pour les prêts sur fonds ruraux) ; ils doivent venir en premier rang. Ne sont pas autorisés les prêts sur terrains à bâtir, sur constructions nouvelles non encore terminées, ni en rapport, ainsi que sur des fonds ne garantissant pas un revenu durable, tels que mines, minières et carrières. La valeur du fonds prise comme base du prêt hypothécaire ne doit pas dépasser sa valeur vénale, fixée par une estimation qui peut être soumise, sur sa demande, à l'approbation de l'autorité de surveillance, et qui doit être faite d'après les éléments durables de l'immeuble et du revenu. (art. 60).

En ce qui concerne les sociétés étrangères, les valeurs affectées aux fonds de réserve ne peuvent être retirées sans l'approbation de l'office des assurances.

sur le droit du Conseil Fédéral de réduire les engagements d'une société d'assurances pour les ramener au niveau de ses ressources.

La réforme principale de la loi du 6 juin 1931 (modifiée par la loi du 5 mars 1937), qui a remanié celle de 1901, a consisté dans l'organisation d'un examen de l'arrêté des comptes, de la comptabilité et du rapport annuel par un examinateur du bilan (BilanzPrüfer). Le droit allemand ne connaissait pas jusque-là l'institution des examinateurs du bilan, dont les fonctions sont quelque peu analogues à celles des commissaires aux comptes français. Au surplus, l'année 1931 en Allemagne, a été marquée par un développement de l'activité gouvernementale, en matière de protection de l'épargne, et du contrôle de toutes les sociétés en général (1).

En ce qui concerne les sociétés d'assurances, la loi du 6 juin 1931 leur impose en outre, (sauf aux petites associations dont l'activité est restreinte), un fiduciaire (Treuhänder), qui surveille les fonds de réserves de primes. Le fiduciaire est nommé par chaque société, mais son choix est soumis à l'agrément de l'office de surveillance qui peut désigner lui-même un fiduciaire si ceux qui lui sont présentés ne lui conviennent pas.

Le concours du fiduciaire est nécessaire pour toute opération concernant le fonds de réserve de primes, qui doit être placé et conservé de telle façon que la société ne puisse pas en disposer sans son assentiment. Le fiduciaire contrôle les livres et les écritures, et certifie au bilan que les fonds de réserve qui y figurent sont bien régulièrement placés et conservés.

Les articles 68 et 69 de la loi de 1931 fixent le mode d'emploi des sommes affectées aux fonds de réserve. Ils reproduisent à peu près, à cet égard, les dispositions de la loi de 1901. Les placements en immeubles situés en Alle-

(1) La grande ordonnance du Président du Reich du 19 septembre 1931, sur le « droit des sociétés par actions, le contrôle des banques et l'amnistie fiscale », crée dans son article 6 l'institution de l'examineur du bilan. Voir à ce sujet Baudoin-Bugnet : « Le contrôle des sociétés et la protection de l'épargne en Allemagne », 1934.



imagine sont autorisées dans la proportion d'un quart au plus des fonds de réserve.

La couverture des assurances en monnaies étrangères doit être assurée en valeurs de la même monnaie, mais après autorisation de l'Office de surveillance.

Enfin l'article 56 fixe le mode d'évaluation des éléments des fonds de réserve. Les valeurs mobilières cotées sont évaluées au cours le plus bas, du cours d'achat, du cours au jour de l'inventaire, ou du cours moyen dans le dernier mois de l'exercice. Les valeurs non cotées sont évaluées à leur valeur d'échange, d'après une estimation prudente et raisonnée. (Leur mode d'évaluation peut d'ailleurs être fixé par l'Office de Surveillance, si la valeur d'échange dépasse le prix de revient).

Les plus-values sur estimation qui peuvent ainsi apparaître doivent être affectées à un fonds de réserve spécial, destiné à couvrir des pertes ultérieures.

En fait, les sociétés allemandes, comme les sociétés suisses, donnent la préférence aux placements hypothécaires, sans négliger cependant les valeurs mobilières, comme le font les sociétés suisses.

Ainsi, en 1935, l'actif placé des compagnies allemandes d'assurances sur la vie, s'élevait à 3. 925 millions de marks, dont :

- 51,1 % de prêts hypothécaires
- 8,8 % de prêts aux communes ou à des établissements de droit public
- 23,7 % de valeurs mobilières
- 7,4 % d'immeubles
- 9 % d'avances sur polices.

#### ANGLETERRE

Le système anglais est à l'opposé des systèmes allemand et suisse. En Angleterre, les sociétés d'assurances jouissent d'une liberté à peu près complète, et, sauf quelques interventions en faveur des assurés, (en matière d'accidents du travail, de chômage, d'assurance vie populaire), l'Etat ne

s'est pas occupé de la gestion ou de l'administration des compagnies d'assurances.

Actuellement celles-ci sont soumises à « l'Assurance Company Act » du 3 décembre 1909, qui s'inspire du double principe de liberté et de publicité.

Les compagnies sont simplement astreintes au versement entre les mains du Trésorier Général auprès de la Cour supérieure de justice d'un cautionnement de 20.000 livres, placées, à leur choix, parmi les valeurs acceptées par ladite Cour. Ce dépôt de 20.000 livres est d'ailleurs exigé pour chacune des branches d'assurances exploitées.

L'article 16 de l'act de 1909 donne cependant à la Cour, au cas où il serait prouvé qu'une compagnie est incapable de payer ses dettes, le droit de réduire le montant de ses contrats dans les termes et conditions qu'elle jugera convenable. De même, (article 15), la Cour peut ordonner la liquidation d'une compagnie d'assurances dans les conditions fixées par la loi de 1908.

Mais l'act de 1909 ne contient aucune disposition sur les placements.

Les compagnies doivent seulement se soumettre tous les cinq ans environ, à un examen approfondi de leur situation financière, ainsi qu'à une évaluation de leurs engagements. Ce travail est fait par un actuaire juré, qui en dresse un rapport dans les formes prescrites par la loi.

En outre, chaque année, les compagnies doivent adresser au Ministre du Commerce, dans les formes et conditions qu'il détermine, des comptes et des rapports. Le Ministre du Commerce les soumet ensuite au Parlement (art. 27 de l'act de 1909).

Les mêmes règles s'appliquent aux « Lloyds », qui ne sont pas des sociétés, mais des assureurs, et dont la situation financière personnelle est examinée chaque année par les experts.

Il faut croire que la prospérité des compagnies d'assurances n'est pas spécifiquement une affaire de liberté ou de contrôle, puisqu'en Angleterre comme en Suisse, les compagnies d'assurances sont très prospères. La plus forte

des compagnies d'assurances sur la vie, « Providential », encaisse annuellement 13 millions de livres environ de primes, et plusieurs compagnies encaissent de 3 à 5 millions de livres de primes.

En 1935, le total des capitaux assurés, en assurance vie, s'élevait à 221 millions de livres, et les compagnies avaient encaissé, dans la même année un total de primes dépassant 80 millions de livres.

### IRLANDE

En Irlande, « l'Insurance Act » d'avril 1936 marque l'effort du gouvernement irlandais pour soustraire à l'influence anglaise cette branche de l'activité du pays.

L'act se propose surtout de préparer la fusion des compagnies irlandaises existantes, ainsi que la création d'une « Compagnie Générale de Réassurance », et de placer sous le contrôle de l'Etat les organismes ainsi réassurés. A cet effet, d'ailleurs, s'est formée en 1935, au capital nominal de 500.000 livres, « l'Insurance Corporation of Ireland Ltd », à direction et capital entièrement irlandais, dont l'objet probable est d'absorber éventuellement les petites compagnies irlandaises, et de se transformer en Compagnie Nationale d'assurances, avec l'appui financier du gouvernement de l'Etat libre.

D'après l'act de 1936, les compagnies et assureurs doivent déposer à la Cour de Justice, des cautionnements qui s'élèvent en principe à 20.000 livres (15.000 seulement dans certains cas), par classe d'assurance exploitée. L'act prévoit d'ailleurs, (art. 22 et 23), le transfert des cautionnements préalablement effectués conformément à l'act anglais de 1909.

### ITALIE

On sait qu'en Italie, une loi du 4 avril 1912, applicable à partir du 1<sup>er</sup> avril 1913, avait institué pour les assurances sur la vie un monopole d'Etat, exercé par l'Institut National

Italien des Assurances. Pour celles des entreprises privées qui ne voulaient pas céder immédiatement à l'Institut National leur portefeuille d'assurances, un régime transitoire était prévu qui devait expirer au bout de 10 ans, c'est-à-dire en 1923.

C'est alors qu'est intervenu le décret-loi du 29 avril 1923 (1), converti en loi le 17 avril 1925, qui supprime le monopole, et organise le contrôle de toutes les sociétés d'assurances et de réassurances privées, nationales ou étrangères. Certaines de ses dispositions s'appliquent même à l'Institut National (art. 8 à 18).

La surveillance est exercée par le Ministre de l'Industrie et du Commerce.

Les sociétés ne peuvent fonctionner qu'après avoir obtenu l'autorisation du Ministre, et déposé un cautionnement. En outre, les sociétés étrangères doivent avoir en Italie un représentant italien, et justifier qu'elles exercent dans leur pays depuis plus de 10 ans.

Les sociétés d'assurances sur la vie doivent avoir un capital minimum de 10 millions de liras, dont la moitié versé ; ou, s'il s'agit de sociétés mutuelles, un fonds de garantie équivalent. Elles doivent déposer, avec leur demande d'autorisation, un cautionnement de 2 millions de liras, qui est restitué en cas de refus d'autorisation, et qui est maintenu, dans le cas contraire, pour servir à concurrence de 500.000 liras de cautionnement proprement dit, et pour le surplus, de fonds initial à valoir sur les réserves mathématiques. Ce cautionnement, de même que les réserves mathématiques, et les cautionnements des assurances de dommages, doit être constitué avec les fruits de l'activité de l'entreprise, et, en tout cas, être pris en dehors du capital social. (Décret du 27 octobre 1927).

Les compagnies d'assurances sur la vie doivent céder en réassurance à l'Institut une partie de leurs risques, qui va en décroissant de 40 % à 10 % à partir de la tren-

(1) Modifié par les décrets-lois des 27 octobre 1927 et 12 juillet 1934.

tième année (et à compter du 1<sup>er</sup> avril 1913 pour les sociétés qui fonctionnaient déjà à cette date).

L'emploi des fonds affectés aux réserves mathématiques est fixé par l'article 27. Les placements autorisés sont les fonds d'Etat et les annuités de l'Etat, les bons des Instituts de Crédit foncier, les immeubles en Italie ou aux colonies, les prêts hypothécaires en premier rang, pour un montant n'excédant pas la valeur de l'immeuble, les avances sur polices, et les actions de la Banque d'Italie ou de l'Institut National de Crédit foncier.

L'emploi des fonds en valeurs mobilières autres que les fonds d'Etat semble donc en principe interdit. Toutefois la liste de l'article 27 n'est pas limitative, puisque « tout autre mode d'emploi peut être autorisé par le Ministre de l'Industrie et du Commerce, de concert avec le Ministre des Finances (art. 27 in fine) ».

L'article 28 crée un privilège en faveur des assurés sur les fonds ainsi placés et assure leur conservation. Les valeurs mobilières doivent être nominatives, ou déposées à la Caisse des dépôts et des prêts, ou à un Institut d'Emission. Elles sont immobilisées au profit des assurés. Les immeubles sont grevés d'une inscription, et, en ce qui concerne les prêts hypothécaires, une mention est portée en marge de l'inscription hypothécaire.

Le cautionnement des sociétés d'assurances de dommages est fixé par l'article 33 (modifié par le décret du 27 octobre 1927), à 200.000 liras quand une seule branche est exploitée, et 500.000 liras quand l'exploitation porte sur plusieurs branches. Le capital des sociétés par actions doit être au moins de 5 millions de liras dont la moitié versé. Les sociétés doivent constituer des réserves pour risques en cours au moins égales à 35 % des primes annuelles (ou 15 % pour les risques de courte durée), avec un minimum de 100.000 liras ou 200.000 liras, suivant que l'exploitation porte sur une seule ou sur plusieurs branches. (Décret du 31 janvier 1922).

Enfin un décret du 4 janvier 1925 fixe les conditions d'évaluation des divers éléments d'actif. Les titres sont



évalués au cours de la bourse du jour de l'inventaire. Toutefois les actions ne sont acceptées, aux cautionnements que pour les  $\frac{4}{5}$  de leur valeur en bourse.

### ESPAGNE

La législation espagnole paraît, au moins à l'origine, avoir été inspirée par la législation française. Toutefois, la loi du 30 janvier 1900 sur les accidents du travail ne contenait aucune disposition sur les sociétés d'assurances ; et c'est seulement par la loi du 14 mai 1908 que la surveillance de ces sociétés a été organisée. La loi prévoit, comme la loi française de 1905, un enregistrement préalable, et elle a été mise en œuvre par deux décrets royaux des 26 juillet 1908 et 13 novembre 1908. Toutefois, à la différence de la loi française, elle s'applique à toutes les sociétés d'assurances sans exception, avec un régime spécial pour les assurances contre les accidents du travail.

Les sociétés sont astreintes au dépôt d'un cautionnement en valeurs déterminées par la loi. De même, l'emploi de l'actif des sociétés d'assurances est réglementé. Les sociétés étrangères doivent constituer en Espagne les réserves mathématiques des contrats passés ou domiciliés en Espagne.

Cette loi du 14 mai 1908 a été complétée par l'ordonnance royale du 31 mars 1925 (et le décret royal du 6 avril 1925). D'après l'ordonnance, la totalité des valeurs de couverture des réserves techniques doit demeurer en Espagne. Il est interdit d'en employer plus de 25 % en valeurs étrangères, 50 % des mêmes valeurs doivent être versées à la Caisse des Dépôts de la Banque d'Espagne, et ne peuvent être retirées à moins que les obligations contractées n'aient été remplies.

Enfin le décret du 2 février 1929 sur les entreprises privées d'assurances, est venu accentuer certaines dispositions de la loi du 14 mai 1908. D'après l'article 1<sup>er</sup> de ce décret, c'est la totalité des réserves techniques (et non plus seulement les  $\frac{3}{4}$ ) qui doit être couverte par des valeurs

espagnoles « autorisées par la Sous Direction des Assurances et des Prêts ». Il en est de même des réserves pour fluctuations des cours. Lesdites réserves ne doivent subir aucune déduction du fait des réassurances.

Pour être valables, les polices d'assurances doivent porter en évidence la mention « Réserves intégrales en Espagne », avec la date de l'enregistrement de l'entreprise, conformément à la loi du 14 mai 1908 (art. 2 du Décret de 1929).

Cependant la loi de 1929 ne s'applique pas aux assurances maritimes qui demeurent régies par le Code de Commerce.

Malgré les événements qui troublent leur pays, les dirigeants actuels de l'Espagne ne se désintéressent pas des opérations d'assurances. C'est ainsi qu'une ordonnance du 1<sup>er</sup> février 1937 du gouvernement de Burgos soumet les sociétés d'assurances opérant en Espagne au contrôle de la Commission des Finances de la Junte Technique à Burgos. Un Comité Consultatif des assurances a été créé par ordonnance du 8 octobre 1937. De son côté, par décret du 6 juin 1937, le gouvernement de Madrid a cru utile de régler provisoirement la situation des sociétés qui seraient incapables, par suite des événements, d'établir le bilan exact de leur situation. Il prévoit en outre, l'envoi par les sociétés d'un grand nombre de documents concernant leurs opérations actuelles.

#### PORTUGAL

Au Portugal c'est un décret-loi du 21 octobre 1907 qui a institué et organisé un contrôle des sociétés d'assurances. Mais ce décret est demeuré inappliqué, et il a été modifié par le décret-loi du 5 novembre 1929, complété par celui du 9 juin 1934.

Pour être admises à fonctionner, les sociétés d'assurances doivent obtenir l'autorisation de l'Inspection des Assurances, et déposer des cautionnements à la Caisse Générale de Dépôts, de Crédit et de Prévoyance. Ces cautionnements s'élèvent à 500.000 escudos pour l'assurance-vie,

à 300.000 pour l'assurance contre les accidents du travail, et à 250.000 pour chacune des autres branches d'assurances.

En outre, les sociétés sont obligées de déposer à la même Caisse les réserves mathématiques d'assurances vie, la réserve de garantie, et les réserves techniques des autres branches d'assurances. Ces réserves techniques doivent s'élever au moins à  $1/3$  des primes encaissées dans l'année, réassurances déduites ( $1/10$  pour l'assurance transport).

Le fonds de réserve ainsi constitué est placé conformément aux articles 20 et 21 du décret du 21 octobre 1907. Les placements en immeubles ne doivent pas dépasser 50 % du fonds de réserve. Ils sont grevés d'une inscription au profit des assurés. L'Inspection des Assurances peut faire procéder à leur expertise.

Quant aux valeurs mobilières, elles sont estimées conformément à l'article 3, à 90 % de leur cotation à la bourse de Lisbonne.

### BELGIQUE

En Belgique l'industrie des assurances a joui pendant très longtemps de la plus grande liberté. Jusqu'en 1930, en effet, il n'y avait pas de réglementation des sociétés d'assurances, et seul, le contrat d'assurance était soumis à la loi du 11 juin 1874,

Actuellement, la réglementation ne concerne encore que les sociétés d'assurances sur la vie, et les sociétés d'assurances contre les accidents du travail, avec quelques dispositions spéciales concernant l'assurance obligatoire contre les accidents causés par les véhicules automobiles des entreprises concessionnaires de transports publics ; (arrêté royal du 30 avril 1934).

C'est la loi du 25 juin 1930 qui a posé le principe du contrôle des sociétés d'assurances sur la vie. Cette loi est intéressante à connaître parce qu'elle concerne un pays voisin du nôtre, dans lequel les sociétés françaises ont toujours été très actives, et que, venant une des dernières, elle a pu s'inspirer des expériences faites par les autres pays en matière de contrôle des opérations d'assurances.

Les sociétés ne peuvent fonctionner qu'après une autorisation donnée par décret royal, après avis du Comité des Assurances privées. Les sociétés étrangères doivent déposer en Belgique les réserves mathématiques de tous les contrats souscrits en Belgique ou au Congo.

Les mesures d'application ont été prises par l'arrêté royal du 17 juin 1931. Les sociétés doivent d'abord déposer à la Caisse des Dépôts un cautionnement de 100.000 francs, augmenté d'un prélèvement annuel de 3 p. mille sur les cotisations encaissées, (analogue à la réserve de garantie française), jusqu'à ce que le cautionnement total atteigne 3 % des réserves mathématiques (art. 21). Les valeurs qui peuvent être acceptées en cautionnement sont, d'après l'article 22, les valeurs de l'Etat Belge, ou garanties par l'Etat, pour la moitié au moins ; les obligations de la Société du Crédit Communal, de la Société Nationale du Crédit à l'Industrie, de la Société Nationale des Chemins de fer belges, les obligations des provinces ou communes belges ; enfin, éventuellement, les fonds d'Etat étrangers ou garantis par ces Etats, avec l'autorisation préalable du Ministre, et dans la proportion fixée par arrêté ministériel ; (ceci pour ménager des délais de transition aux sociétés étrangères). Le cautionnement est estimé au jour du dépôt ; une moins value de 5 % est tolérée, au-delà de laquelle le Ministre peut obliger les sociétés à parfaire la différence dans un délai qui ne doit pas excéder un an.

L'article 28 énumère les valeurs qui peuvent être acceptées à la couverture des réserves mathématiques. Ce sont notamment, pour 15 % au moins, les valeurs admises au cautionnement ; pour 50 % au plus, des obligations des sociétés belges qui, pendant au moins cinq ans consécutifs, ont fait face à tous leurs engagements au moyen de leurs ressources ordinaires (il y a là un critérium qui semble difficile à saisir, et qui est né sans doute de préoccupations analogues à celles qui ont inspiré la disposition française du décret de 1899 sur les accidents du travail, concernant les prêts aux entreprises industrielles de solvabilité notoire) ; et pour 10 % au plus en obligations des sociétés belges qui

ne remplissent pas ces conditions. Les immeubles situés en Belgique et les prêts hypothécaires sur ces immeubles sont admis pour 65 % au plus des réserves mathématiques. Enfin, l'entreprise peut effectuer avec l'autorisation ministérielle 20 % au plus de valeurs étrangères, ou tout autre placement non expressément prévu par l'article 28.

Pour les contrats souscrits en monnaie étrangère, les placements doivent d'après l'article 29, être faits en valeurs exprimées dans la monnaie de ces contrats, et admises par décision ministérielle.

L'article 30 fixe le mode d'estimation des valeurs. Les immeubles sont évalués d'après leur revenu ; les fonds cotés en bourse au cours moyen du dernier mois de l'exercice (comme en Suisse). Les prêts hypothécaires ne peuvent dépasser 65 % de la valeur de l'immeuble et 75 % s'il s'agit de prêts amortissables par annuités. Enfin quand il s'agit de valeurs admises par décision ministérielle, la même décision fixe leurs conditions d'évaluation.

Toutes ces valeurs doivent être déposées en Belgique, dans une banque agréée par le Ministre, qui doit être prévenu des retraits dix jours avant qu'ils puissent être effectués. Si le montant du retrait dépasse 20 % du dépôt, une autorisation spéciale est nécessaire. Les titres retirés doivent être remplacés par des valeurs équivalentes dans un délai de 10 jours.

En ce qui concerne maintenant les accidents du travail, il existe une législation spéciale. Les lois en la matière ont été coordonnées par l'arrêté royal du 28 septembre 1931, et les mesures d'application ont été prises par les arrêtés des 7 décembre 1931 et 26 avril 1932.

Les sociétés qui veulent couvrir ce risque doivent obtenir « l'agrément » par arrêté royal (art. 2 de l'arrêté du 7 décembre 1931) et déposer, d'une manière analogue à celle des sociétés d'assurances sur la vie, un cautionnement de 500.000 francs au moins et de 4 millions au plus, qui croît avec le montant des cotisations encaissées et des indemnités payées.



Les réserves mathématiques « accidents du travail » dites; « réserves mathématiques provisoires » sont déposées dans des banques et soumises aux mêmes conditions de retrait que les valeurs des réserves mathématiques des sociétés d'assurances sur la vie. L'article 14 de l'arrêté du 28 septembre 1931 énumère les placements autorisés qui doivent comprendre 30 % au moins des valeurs admises pour les cautionnements.

#### PAYS-BAS

En Hollande, l'assurance est libre en principe, sauf :  
1° l'assurance contre les accidents du travail régie par la loi du 2 janvier 1901, complétée par la loi du 2 mai 1921 et modifiée par la loi du 11 mars 1925, lois qui ont institué un privilège d'Etat qui est exercé par la Banque d'assurances gouvernementale et 2° l'assurance sur la vie régie par la loi du 22 décembre 1922.

La loi de 1922 est intervenue à la suite de faillites de plusieurs compagnies d'assurances sur la vie, survenues en 1920, qui firent apparaître que les seules prescriptions des articles 302 et 308 du code de commerce étaient insuffisantes pour garantir la sécurité des assurés. Elle s'inspire, comme la législation anglaise, du double principe de liberté et de publicité. Le contrôle est exercé par une Chambre de Contrôle.

Les sociétés d'assurances sur la vie doivent, pour fonctionner obtenir une « déclaration » de la Chambre de Contrôle, constatant qu'elles se sont conformées aux exigences de la loi. C'est une sorte d'enregistrement qui ne doit pas laisser de place à l'arbitraire. La décision de la Chambre de Contrôle est susceptible d'appel au roi dans son Conseil d'Etat dans les cinquante jours.

La Chambre donne aux assureurs des « avis », qu'elle fait publier avec la réponse de la société, quand cette réponse ne lui paraît pas satisfaisante. C'est une mesure destinée évidemment à éclairer le public.

La loi, dans son article 9, et le décret du 29 janvier 1924, pris en exécution de cet article, prescrivent des mesures spéciales pour les sociétés étrangères qui doivent couvrir leurs réserves en valeurs déposées en Hollande, dans une banque agréée par la Chambre de Contrôle, d'où elles ne peuvent être retirées sans son autorisation. Ces valeurs, dont l'article 6 du décret donne l'énumération, doivent être approuvées par la Chambre de Contrôle, et elles sont affectées au règlement des opérations en Hollande.

Les sociétés nationales conservent la liberté de leurs placements.

### LUXEMBOURG

Dans le Grand Duché du Luxembourg, le contrôle des sociétés d'assurances a été l'objet de la loi du 16 mai 1891. Cette loi a soumis les entreprises à une autorisation préalable, et leur a imposé des cautionnements, dont le montant a été fixé par les arrêtés du 27 mars 1919 et du 24 mars 1921 ; ce dernier modifié par l'arrêté du 6 juin 1923.

Les cautionnements s'élèvent à :

2 fois le montant des primes encaissées au cours du dernier exercice pour les assurances contre les accidents et de responsabilité civile ;

une fois le montant des primes pour les autres assurances, sauf l'assurance sur la vie ;

et pour cette dernière, au montant des réserves mathématiques et d'une réserve de garantie, en tout point semblable à la réserve française de garantie des compagnies d'assurances sur la vie.

En outre, les sociétés d'assurances sur la vie doivent déposer un cautionnement fixe de 200.000 francs, réduit à 100.000 francs quand les réserves mathématiques atteignent 200.000 francs et à 50.000 francs quand elles atteignent 500.000 francs. —

Les cautionnements (qu'on pourrait appeler fonds de réserves) doivent être constitués en titres de la dette publique, en obligations des communes, des établissements

d'utilité publique, ou des sociétés de chemins de fer indigènes.

Dès mesures transitoires ont été prévues par l'arrêté du 2 août 1921.

La surveillance des sociétés est assurée par la Direction Générale des Finances.

### DANEMARK

Au Danemark les sociétés d'assurances sur la vie sont soumises au contrôle de l'Etat en vertu de la loi du 29 mars 1904, (art. 6 à 10), modifiée par la loi du 30 juin 1922. Les sociétés sont soumises à l'agrément du Ministre de l'Intérieur, et doivent déposer à la Banque Nationale, un cautionnement de 100.000 couronnes. La loi prévoit également la création d'un fonds de sûreté, égal au montant des réserves mathématiques, et constitué en valeurs réglementaires.

Les sociétés d'assurances de dommages sont également soumises à l'agrément du Ministre de l'Intérieur, conformément à la loi de contrôle du 6 juillet 1916, modifiée par les lois des 2 mai 1934 et 21 décembre 1935.

### SUÈDE

En Suède, c'est la loi du 24 juillet 1903 qui a organisé le contrôle des opérations d'assurances, et a soumis à l'agrément préalable les sociétés d'assurances étrangères.

Cette loi a été modifiée par la loi du 4 septembre 1914, et par celle du 25 mai 1917, qui soumet les sociétés d'assurances aux mêmes règles de constitution que les banques. La loi pose le principe qu'au bilan les valeurs ne doivent pas être évaluées au-dessus de leur valeur réelle.

### NORVÈGE

En Norvège, le contrôle des sociétés d'assurances a été confié à une Chambre d'assurances, par la loi du 29 juillet 1911, modifiée plusieurs fois par les lois des 31 mai 1918,

21 mai 1920, 20 juin 1924, 1<sup>er</sup> juin 1928, 24 mars 1931 et 13 mars 1936. Ces lois imposent aux sociétés la constitution de cautionnements et réglemente l'emploi de leurs fonds.

### AUTRICHE

Si on passe maintenant aux pays de l'Europe Centrale, on trouve en Autriche une réglementation déjà ancienne, qui remonte à 1873 pour les sociétés d'assurances étrangères, 1887 modifiée en 1909 pour les assurances accidents, et à l'ordonnance du 5 mars 1896 sur le contrôle des opérations d'assurances.

Le règlement du 5 mars 1896 a été modifié par l'ordonnance du 7 mars 1921. La surveillance des sociétés est exercée par le Ministre Fédéral de l'Intérieur et de l'Instruction. Les entreprises doivent, pour fonctionner, obtenir une « concession », et l'autorité de surveillance peut leur imposer la constitution de cautionnements.

Les sociétés doivent constituer des fonds de réserve, et l'ordonnance de 1921 les oblige à placer toutes les sommes affectées auxdits fonds, qui ne sont pas nécessaires aux besoins du service courant, en valeurs énumérées à l'article 30 (valeurs mobilières ou hypothèques admises pour l'emploi des fonds pupillaires, les hypothèques devant porter sur des immeubles qui produisent un revenu stable ; fonds d'Etat, prêts à l'Etat, aux communes et aux établissements de droit public ; immeubles produisant un revenu, dépôts dans les caisses d'épargne, prêts sur titres admis à l'escompte par la Banque Austro-Hongroise, avances sur polices (pour les sociétés d'assurances sur la vie), et enfin, avec autorisation de l'office de surveillance, prêts à des entreprises industrielles et commerciales).

L'article 33 fixe les règles d'évaluation des divers éléments du fonds de réserve.

Les valeurs mobilières sont évaluées au cours du jour de l'inventaire, sans pouvoir dépasser, pour les sociétés d'assurances sur la vie, la somme qu'on obtiendrait en

capitalisant leur revenu au tarif des primes et des réserves.

Les entreprises d'assurances sur la vie peuvent augmenter la valeur d'inventaire d'un immeuble entré au fonds de réserve, pour le porter à sa valeur vénale, résultant d'une estimation prudente et raisonnée, mais seulement dans la limite de la valeur obtenue en capitalisant son revenu au taux du tarif des primes et des réserves.

Les valeurs étrangères doivent être évaluées au cours du change au jour de l'inventaire.

Les bénéfices de change, ou les plus-values sur estimation des valeurs, doivent être portés à une réserve pour fluctuation de valeurs, qui ne peut être utilisée dans un autre but qu'avec l'autorisation de l'Office de surveillance.

## HONGRIE

En Hongrie, la loi n° 8 de 1923 a réglementé le système des concessions, et organisé la surveillance des opérations d'assurances.

Le gouvernement se réserve de suspendre l'octroi de nouvelles concessions, et un arrêté du 30 juin 1932 (mais qui n'est pas encore entré en vigueur), a interdit la création de nouvelles sociétés d'assurances.

La surveillance des sociétés est confiée à un Office rattaché au Ministère des Finances. L'Office est assisté d'un Conseil de Garantie, (analogue aux comités consultatifs français).

Les sociétés doivent déposer un cautionnement de 200.000 couronnes or par branche d'assurance exploitée. Elles doivent également constituer des « fonds de réserves », et les laisser en Hongrie. Pour les sociétés d'assurances sur la vie, les sommes affectées au fonds de réserve doivent être employées en obligations foncières, en valeurs d'Etat, ou obligations hongroises, en prêts sur gages et hypothécaires, pour la moitié au plus de la valeur du gage, et dans la limite de 10 % du montant du fonds de réserve, en dépôts en banque, dans la limite fixée par l'Office.



Pour les autres sociétés d'assurances, les mêmes placements sont imposés, mais elles peuvent toutefois laisser leurs fonds dans les banques, dans une proportion plus importante.

L'Office peut d'ailleurs accorder pour l'emploi des fonds, des facilités supplémentaires.

Les réserves de primes en monnaie étrangère doivent être constituées en valeurs de la même monnaie, et acceptées par l'Office de surveillance.

### ... ROUMANIE

En Roumanie, c'est la loi du 4 juillet 1930 (modifiée par les lois des 12 juin 1932 et 10 avril 1936), et le règlement du 18 novembre 1931, sur le fonctionnement des entreprises privées d'assurances et sur le contrat d'assurance, qui a organisé le contrôle des sociétés d'assurances sous la direction du Ministre du Commerce. La surveillance est confiée à un Office assisté de comités consultatifs.

La loi ne concerne que les assurances terrestres. Elle ne s'applique pas aux assurances et réassurances maritimes et fluviales, ni aux réassurances de biens à l'étranger, ou aux assurances de responsabilité concernant des biens ou des personnes situés à l'étranger. Elle ne s'applique pas non plus aux petites sociétés mutuelles quand le nombre de leurs membres est inférieur à 300.

Ne peuvent être autorisées à fonctionner que les sociétés anonymes. Elles doivent avoir un capital versé au moins égal à 2 millions de lei, par branche exploitée (vie, accidents, incendie, grêle et transports). Les sociétés étrangères doivent déposer en garantie 4 millions de lei, également par branche d'assurance exploitée. Les cautionnements sont constitués en numéraire, en valeurs d'Etat, en immeubles ou hypothèques en Roumanie.

Les demandes d'agrément sont instruites par le tribunal dans le ressort duquel les sociétés ont leur siège social.

Les sociétés doivent investir en Roumanie les réserves techniques des opérations d'assurances, y compris la partie

réassurée (art. 27). L'article 28 donne la liste des valeurs qui peuvent être affectées au fonds de réserve. Le fonds comprend les réserves mathématiques vie, et 35 % des réserves techniques des autres branches d'assurances (proportion qui peut être portée à 60 % pour les sociétés étrangères).

Les sommes affectées aux fonds de réserves doivent être placées : en obligations du Crédit agricole, en fonds d'Etat ou garantis par lui (au cours du jour), en prêts sur ces valeurs jusqu'à 80 % de leur cours, en immeubles en Roumanie et prêts hypothécaires sur ces immeubles pour les 2/3 au plus de leur valeur, (à l'exception des immeubles industriels, mines, vignes, et déduction faite des créances dont ils sont grevés), en avances sur polices, en dépôts à la Banque Nationale de Roumanie, à la Caisse des Dépôts et Consignations, ou à des banques privées figurant sur une liste établie chaque année par le Ministre du Commerce et de l'Industrie, sur avis conforme de l'Office.

Pour les sociétés d'assurances sur la vie, les dépôts en banque ne doivent pas dépasser les sommes nécessaires aux besoins du service courant, dont le montant est fixé par le Ministre du Commerce sur avis de l'Office.

L'article 29 prescrit la tenue d'un registre spécial, en double exemplaire (un au siège de la société, et un à l'Office), sur lequel sont inscrites toutes les valeurs affectées au fonds de réserve. Ces valeurs doivent être administrées et conservées séparément du reste du patrimoine de l'entreprise, dans un lieu admis par l'Office. En cas de faillite, le registre spécial est arrêté, et les biens du fonds de réserve affectés par privilège au règlement des opérations d'assurances.

Les réserves des assurances contractées en monnaie étrangère doivent être placées en valeurs de la même monnaie. L'évaluation des valeurs affectées aux réserves d'assurances vie, doit être faite de manière que le taux réel ne soit jamais inférieur à celui qui a servi de base au calcul des primes (art. 30).

Enfin l'article 31 fixe les règles d'estimation des valeurs du fonds de réserve. Les valeurs mobilières doivent être estimées à un prix qui ne dépasse pas le prix moyen du mois qui précède la clôture du bilan ; les immeubles à leur valeur vénale au moment de leur acquisition, diminuée d'un amortissement annuel pour tenir compte de leur degré d'usure.

### YOUGOSLAVIE

Jusqu'à ces derniers temps, il n'y avait pas en Yougoslavie de législation uniforme concernant les compagnies d'assurances. Les sociétés qui se trouvaient sur le territoire de l'ancienne Serbie et du Monténégro, étaient soumises à la loi du 10 décembre 1896 sur les sociétés anonymes, et du 31 mars 1892 sur les sociétés d'assurances. (L'arrêté ministériel du 28 février 1921 interdisait les assurances contractées en une monnaie autre que le dinar). D'autre part, dans les provinces de l'ancienne monarchie austro-hongroise, on appliquait la loi autrichienne.

C'est l'effondrement de la société « Le Phénix Autrichien », dont les opérations étaient très importantes dans tous les pays de l'Europe Centrale, qui a déterminé le gouvernement yougoslave à organiser une surveillance générale des sociétés d'assurances opérant sur l'ensemble du territoire du royaume. Un décret-loi du 25 février 1937 crée un « Office des Assurances et des Sociétés de Crédit », assisté d'un comité consultatif (art. 14 et 15). Le décret fixe à 3 millions de dinars, entièrement libérés, le capital des sociétés anonymes, et à un million celui des coopératives d'assurances. Les sociétés étrangères doivent fournir la preuve qu'elles fonctionnent depuis au moins dix ans dans leur pays d'origine. L'article 7 interdit les opérations d'assurances en devises étrangères, et l'article 22 règle les conditions de conversion obligatoire en dinars des contrats d'assurances établis en devises étrangères ou en or. L'article 8 réglemeute le placement des réserves mathématiques

d'assurances vie, dont 25 % au moins doivent être employés en valeurs d'Etat, et 35 % au plus peuvent l'être en hypothèques de premier rang.

Enfin le ministre se réserve le droit de fixer spécialement les proportions respectives, dans l'ensemble de l'actif, des valeurs à court et à long terme.

### TCHÉCOSLOVAQUIE

En Tchécoslovaquie, la loi du 11 juillet 1934 place les sociétés d'assurances sous la surveillance du Ministre de l'Intérieur. Les sociétés étrangères ne peuvent fonctionner sans son autorisation.

La loi (art. 1 à 3), prévoit la constitution de fonds de garantie, s'élevant au montant des réserves mathématiques des assurances sur la vie, déduction faite des primes dues (fonds A), et à 50 % au moins des primes encaissées dans l'année dans les autres branches d'assurances (fonds B) y compris la part réassurée.

L'article 5 règle l'emploi des sommes affectées aux fonds de garantie. Sont autorisés les valeurs de l'Etat Tchécoslovaque, les prêts à l'Etat et aux pays, les hypothèques admises dans le placement des biens de mineurs, les titres d'établissements de Crédit Foncier, de Caisses d'Epargne, et des caisses locales de Crédit agricole, jouissant d'une garantie du district ; les titres d'établissements bancaires nationaux sans pouvoir dépasser 10 % du montant total du fonds, les prêts sur ces valeurs jusqu'à concurrence de 75 % de leur cours.

D'après l'article 6, l'affectation des valeurs aux fonds de garantie résulte de leur inscription sur un registre spécial, inscription qui crée un privilège pour le règlement des opérations d'assurances.

D'après l'article 12, l'avoir de chaque fonds (A et B) doit être conservé à l'intérieur de la Tchécoslovaquie, et séparé du reste de l'avoir de l'assureur. Le lieu de conservation doit être notifié au Ministre de l'Intérieur, qui peut ordonner le dépôt dans un autre lieu (comme par exemple la Caisse d'Epargne postale).

La loi ne s'applique pas aux assurances transports, aux assurances crédit, ni aux assurances agricoles.

### BULGARIE

C'est la loi bulgare du 26 juillet 1926, complétée par la loi du 1<sup>er</sup> mai 1931, qui est relative au contrôle de l'Etat sur les entreprises privées d'assurances.

L'article 1<sup>er</sup> crée un Institut de Contrôle auprès du Ministre des Finances.

L'article 2 interdit aux sociétés d'assurances de faire des opérations autres que des opérations d'assurances.

L'article 3 les soumet à l'autorisation préalable de l'Institut des Assurances.

Elles doivent déposer à la Banque Coopérative Centrale, un cautionnement fixé à 1.300.000 leva pour chacune des branches vie et incendie, et à 500.000 leva pour l'ensemble des autres branches. Ces cautionnements doivent être constitués en espèces ou en titres désignés à l'article 7, et admis par l'Institut de Contrôle.

En outre, les compagnies d'assurances doivent avoir (en principe) un capital minimum de 2 millions de leva par branche d'assurance exploitée, et elles doivent déposer en Bulgarie les réserves mathématiques et techniques des assurances réalisées en Bulgarie, y compris la part réassurée. Ces réserves techniques sont la réserve pour risques en cours (40 % des primes du dernier exercice en assurance incendie, 25 % des primes dans les autres branches d'assurances), et la réserve pour sinistres à régler.

Les valeurs admises à la couverture des réserves mathématiques et techniques sont les fonds d'Etat bulgares (et les prêts sur ces fonds jusqu'à concurrence de 80 % de leur valeur), les immeubles de rapport en Bulgarie, et les prêts hypothécaires sur ces immeubles jusqu'à concurrence de 50 % de leur valeur.

Le montant des cautionnements et des réserves mathématiques et techniques est affecté par privilège au règlement des opérations d'assurances. Les titres représentant



ces réserves sont bloqués au profit des assurés, et ne peuvent être réalisés sans qu'avant en soit donné à l'Institut de Contrôle, qui peut ordonner le dépôt des valeurs mobilières dans une banque d'Etat, et faire pratiquer la saisie des immeubles et des créances hypothécaires (art. 17).

La loi pose en outre quelques règles spéciales aux sociétés mutuelles.

### GRÈCE

En Grèce, la législation des assurances tend :

- 1° à la protection des assurés ;
- 2° à favoriser les compagnies nationales (loi n° 1023) ;
- 3° à empêcher l'exportation des capitaux par le canal de l'assurance (loi n° 5.422 du 26 avril 1932).

Seules les sociétés anonymes peuvent faire de l'assurance. Elles sont soumises au contrôle du Ministère de l'Economie Nationale, qui délivre une autorisation d'installation et qui approuve les tarifs.

La loi définit ce qu'elle entend par « placements d'assurances » dans lesquels les compagnies d'assurances sur la vie sont obligées d'investir la moitié au moins de leurs primes. Cette obligation existait également pour les Compagnies d'assurances incendie, mais elle a été supprimée. Les placements d'assurances ne peuvent être modifiés sans l'autorisation du Ministre de l'Economie Nationale ; ils sont affectés par privilège au règlement des opérations d'assurances.

Les placements d'assurances consistent obligatoirement

1° en espèces ou valeurs d'Etat ou de personnes morales grecques de droit public, en obligations hypothécaires de sociétés grecques, déposées à la Banque Nationale de Grèce.

2° en immeubles situés dans le cadastre d'une ville grecque d'une population supérieure à 50.000 habitants, et pour la moitié de leur valeur.

3° en prêts hypothécaires sur des immeubles situés dans le plan d'une ville grecque de plus de 20.000 habitants, et dont le montant ne doit pas dépasser la valeur de l'immeuble.

Les compagnies étrangères doivent déposer un cautionnement de un million ou deux millions de drachmes, suivant qu'une seule ou plusieurs branches d'assurances sont exploitées. Elles doivent avoir un représentant de nationalité grecque, au nom duquel les cautionnements et dépôts sont effectués.

La loi du 26 avril 1932 interdit l'exportation de capitaux sans l'autorisation de la Banque de Grèce. Elle interdit également la conclusion de contrats en monnaies étrangères, et elle convertit (en principe) en drachmes les dettes existant au moment de sa promulgation.

### TURQUIE

En Turquie, une loi du 25 juin 1927 a institué le monopole des réassurances, et une autre loi de la même date (modifiée par le décret du 1<sup>er</sup> janvier 1935), a organisé le contrôle des sociétés d'assurances. Le règlement d'application est du 30 novembre 1927, et il a été légèrement retouché le 5 juillet 1930.

Les sociétés d'assurances ne peuvent fonctionner qu'après autorisation du Ministre du Commerce (art 1<sup>er</sup>) ; elles doivent déposer des cautionnements qui sont de deux sortes :

1<sup>o</sup> des cautionnements fixes s'élevant à 75.000 livres turques pour une seule des branches vie ou incendie ; 100.000 livres turques pour ces deux branches réunies, et 25.000 livres turques pour chacune des autres branches d'assurances.

2<sup>o</sup> des cautionnements variables s'élevant à 25 % du total des primes encaissées au cours du dernier exercice, réassurances déduites, et déduction faite des dépenses de sinistres, commissions (échéances et rachats dans la branche vie). Ce pourcentage est réduit à 12,5 % dans l'assurance transport.

Le cautionnement variable est révisé chaque année. Lorsqu'il atteint le montant du cautionnement fixe, celui-ci est réduit de moitié.

L'article 10 règle le mode d'emploi des fonds des cautionnements. Ceux-ci peuvent être constitués :

1° en immeubles situés en Turquie, ou en prêts hypothécaires sur ces immeubles jusqu'à concurrence de 75 % de leur valeur ; celle-ci est déterminée par le bureau de perception du fisc d'après les revenus bruts de l'immeuble, conformément à l'article 11 de l'arrêté du 30 novembre 1927.

2° en espèces.

3° en rentes sur l'Etat.

4° en actions ou obligations de sociétés anonymes turques, évaluées au cours du jour, et avec l'autorisation du Ministre du Commerce (art. 11 de l'arrêté de 1927).

5° en dépôts dans une banque agréée par le Ministre.

### POLOGNE

En Pologne, un arrêté du 17 juin 1920, complété par les arrêtés des 24 octobre 1921, et 9 novembre 1922, a organisé « l'Office de Contrôle des Etablissements d'Assurances » (rattaché au Ministère des Finances), et le Conseil des Assurances.

Mais c'est le décret du Président de la République du 26 janvier 1928, qui a refondu les prescriptions antérieures, et fixé les règles auxquelles sont soumises actuellement les sociétés d'assurances en Pologne.

Les sociétés doivent obtenir l'autorisation préalable de l'Office de Contrôle. Elles doivent avoir un capital d'au moins deux millions de zlotys, (un million pour chacune des branches vie et incendie, 500.000 pour les assurances grêle et de transports 25.000 pour chacun des autres risques).

Les fonds de réserves statutaires et autres doivent être investis en valeurs polonaises, qui ne peuvent être aliénées sans l'autorisation de l'Office de Contrôle.

La loi du 26 janvier 1928 doit d'ailleurs être prochainement remaniée, et un projet de loi a été déposé dans ce sens.

## FINLANDE

Les lois finlandaises concernant les assurances sont analogues à celles des autres pays scandinaves. La loi du 27 mai 1933 a organisé le contrôle des compagnies d'assurances nationales et étrangères, et une loi du 2 juin 1933 a édicté quelques règles particulières aux sociétés mutuelles d'assurances de dommages.

Quant aux prescriptions relatives à la constitution des réserves pour risques en cours, pour sinistres à régler, et à leur mode de calcul, elles ont été fixées par la loi du 5 février 1926.

## PAYS BALTES

Un des principaux objets de la législation des assurances dans les Pays Baltes est, semble-t-il, d'exclure du marché national les sociétés étrangères.

C'est ainsi que la loi lettone du 4 octobre 1934 sur les assurances interdit aux sociétés étrangères de s'établir en Lettonie.

En Lithuanie, la loi soumet les compagnies au contrôle de l'Inspection des Assurances rattachée au Ministère des Finances. Les sociétés étrangères doivent, pour être admises à fonctionner, obtenir une autorisation législative, qui, en fait, n'est pas accordée. Les sociétés d'assurances sont obligées de constituer des réserves égales :

- 1° pour la branche incendie, à 40 % des primes ;
- 2° pour la branche vie, à une part des primes, suivant un barème établi ;
- 3° pour les autres risques, à une fraction des primes correspondant aux risques non éteints.

En Estonie, le contrôle des sociétés d'assurances est organisé par la loi du 22 avril 1936.

## ETATS-UNIS D'AMÉRIQUE

Aux Etats-Unis, la législation relative aux assurances échappe au contrôle fédéral. En effet, les opérations d'assu-

rances ne sont pas considérées comme des opérations de commerce, qui, elles, sont constitutionnellement soumises au pouvoir législatif du Congrès.

Il y a donc actuellement, dans chacun des 48 Etats de l'Union, ainsi que dans le district de Columbia, le territoire de l'Alaska, et le gouvernement des îles Hawaï, une législation spéciale des assurances ; et chaque Etat, s'il le voulait, pourrait même fermer ses portes aux sociétés étrangères à cet Etat. Toutes ces législations présentent entre elles des différences notables. Cependant, il est admis que les lois de l'Etat de New-York font autorité, et ce sont elles qui ont été souvent choisies comme modèles par les législations des autres Etats.

Les points communs sont les suivants :

Dans chaque pays, près du Gouverneur, il y a un Supérintendant des assurances, qui a la surveillance générale des compagnies d'assurances sur le territoire de son Etat.

C'est à lui que sont déposés les cautionnements, (qui sont très élevés, un cautionnement distinct étant en outre exigé pour chacune des branches exploitées). Il vérifie si les placements des compagnies sont faits conformément aux lois et règlements, et s'il juge qu'une compagnie n'offre plus une solidité financière suffisante, il a le pouvoir de décider l'application de la procédure dite de « réhabilitation » (1) qui la place sous son contrôle absolu. Il peut, soit la liquider, soit assurer son fonctionnement, jusqu'au moment où elle aura acquis à nouveau une solidité financière suffisante.

Presque toutes les législations comportent des textes pour toutes les formes d'assurances, spécifiant notamment que les placements doivent être constitués par des valeurs préalablement approuvées.

(1) Les compagnies d'assurances étant réputées ne pas faire d'opérations de commerce, échappent à la procédure de faillite. C'est la procédure de réhabilitation qui en tient lieu.



C'est ainsi que dans l'Etat de New-York, la loi du 5 juin 1888 a donné la liste des valeurs qui peuvent être affectées aux dépôts de garantie. La loi du 27 avril 1906 du même Etat, apporte certaines restrictions à l'acquisition par les sociétés d'assurances des propriétés foncières, et la loi n° 9 du 28 février 1908 a réglementé les placements des capitaux des sociétés d'assurances sur la vie, et a prohibé les placements en actions des sociétés anonymes, et les prêts sur ces actions.

Les interventions du pouvoir fédéral sont très rares. On peut les signaler en matière d'impôts sur le revenu, et aussi, en vertu de la loi créant la « Reconstruction Finance Corporation » qui consent des prêts aux sociétés d'assurances, en exigeant d'elles certaines garanties.

#### CANADA

Au Canada, la réglementation des assurances a été fixée par deux lois du 26 mai 1932, modifiées par les lois du 28 juin 1934, et qui concernent les sociétés canadiennes et britanniques d'une part, les sociétés étrangères d'autre part.

Le contrôle est exercé par un Supérintendant des Assurances et un Conseil du Trésor. Des visites d'inspection peuvent être effectuées aux sièges des compagnies, si la situation paraît l'exiger (art. 73).

Les sociétés doivent obtenir l'enregistrement du Ministre. Cet enregistrement est valable un an seulement, mais il est renouvelable d'année en année.

Les sociétés doivent (art. 53) déposer un cautionnement fixé par le Conseil du Trésor, et qui est en principe de 10.000 dollars pour les sociétés mutuelles, et de 50.000 dollars pour les sociétés d'assurances sur la vie et contre l'incendie (100.000 dollars pour les sociétés étrangères). Les cautionnements doivent être constitués en valeurs du Dominion ou d'une province canadienne ou jouissant de leur garantie ; en valeurs du Royaume Uni de Grande Bretagne et du Nord de l'Irlande, ou d'un dominion ou d'une colonie britannique. D'autres valeurs peuvent d'ailleurs être acceptées par le Conseil du Trésor.

L'actif des compagnies doit être placé conformément à l'article 63 en fonds d'Etat, en obligations hypothécaires, en actions ou obligations de sociétés qui ont servi un dividende régulier pendant les cinq ans au moins qui précèdent la date du placement, et sous certaines conditions ; en prêts sur ces valeurs, et en prêts hypothécaires jusqu'à concurrence de 60 % de la valeur de gage.

Il est interdit à une société d'assurances d'acheter ses propres actions, et à une compagnie d'assurances sur la vie, d'acheter des actions d'une autre compagnie d'assurances sur la vie.

Comme pour les fonds affectés aux cautionnements, le Conseil du Trésor peut autoriser le placement de l'actif en valeurs autres que celles indiquées ci-dessus.

Les sociétés étrangères doivent déposer au Canada les réserves techniques de leurs opérations canadiennes.

#### *BRÉSIL*

Au Brésil, le décret du 14 septembre 1932, remplaçant le décret du 31 décembre 1924, remplaçant lui-même le décret du 10 décembre 1899, a institué un nouveau régime des assurances.

Les sociétés sont soumises à la surveillance du gouvernement ; leurs tarifs doivent être approuvés ; les réserves techniques doivent être représentées par un « capital de responsabilité », placé en valeurs énumérées à l'article 20 du décret du 14 septembre 1932.

#### *AUSTRALIE*

En Australie, « l'Insurance act » du 12 mars 1932 a eu surtout pour objet d'annuler toutes les dispositions législatives particulières aux différents Etats, exigeant le dépôt d'un cautionnement. (Dans certains Etats, ces cautionnements étaient devenus excessifs, et avaient un but fiscal, au lieu de tendre simplement à la garantie des assurés). Les cautionnements actuels doivent être constitués en

valeurs approuvées par le Trésorier Fédéral, et sont énumérées à l'article 3. Les cautionnements peuvent aussi consister en cautions bancaires.

### EGYPTE

L'Egypte est sans doute un des rares pays, sinon le seul, où il n'existe pas encore de législation de contrôle des compagnies d'assurances. Cependant un projet de loi a été déposé qui, dans son article 3o oblige les sociétés à maintenir en Egypte un actif d'un montant non inférieur à 20 % des réserves des contrats égyptiens.

L'article 7 fixe à 10.000 livres égyptiennes par classe d'assurance exploitée; avec maximum de 30.000 livres, les cautionnements auxquels sont astreintes les sociétés d'assurances opérant en Egypte. Ces cautionnements doivent être constitués en espèces ou en valeurs choisies sur une liste établie par le Ministre des Finances. Ils sont réestimés chaque année, et complétés en cas de baisse supérieure à 10 %.

De la lecture de toutes ces législations relatives au contrôle des sociétés d'assurances se dégage une certaine impression de monotonie. C'est qu'en grande majorité, les différents Etats sont partis de cette idée très simple, que les assurés seraient suffisamment garantis, et d'ailleurs ne le seraient, que si on obligeait les compagnies à constituer en valeurs réglementaires, des fonds de réserves, d'un montant total égal à celui de leurs engagements envers les assurés, fonds dont elles n'auraient pas la libre disposition, et qui, étant isolés du reste de leur patrimoine, seraient affectés, par privilège, à la garantie des opérations d'assurances.

Et en effet, si la réglementation des placements est à peu près générale, la France est peut-être le seul pays où cette réglementation porte sur tout l'actif des entreprises ; (avec, il est vrai, une certaine tendance à la spécialisation en matière d'assurance contre les accidents du travail, et contre les accidents d'automobile). Presque partout ailleurs, au contraire, seules, les valeurs affectées aux différents

fonds de réserves et aux cautionnements font l'objet d'une réglementation. En revanche, l'Office de Contrôle se réserve alors presque toujours le droit de fixer lui-même le lieu de conservation des fonds de réserves, sur lesquels il exerce une surveillance permanente.

Quant au calcul du montant de ces fonds, c'est-à-dire à l'évaluation des engagements pris par les compagnies envers leurs assurés, il est, soit laissé aux compagnies, sous le contrôle de l'Office des Assurances, soit fixé au minimum forfaitairement, d'après un certain pourcentage des primes.

Il est à noter que la France est également un des rares pays où le contrôle des placements soit absolument réglementaire, en dehors de tout arbitraire de l'Administration, c'est-à-dire de toute possibilité pour elle de faire autre chose que vérifier si les placements effectués par les compagnies figurent bien sur la liste des placements autorisés. Au contraire, dans la plupart des autres pays, la liste des placements réglementaires n'est pas limitative, et l'Administration peut autoriser des placements autres que ceux qui sont effectivement prévus. Ou bien encore, même les placements effectués dans les catégories réglementaires, doivent être, en outre, approuvés par l'autorité de Contrôle.

Dans le premier cas, la liste des placements réglementaires peut être très courte, puisqu'il y a toujours la possibilité de l'allonger par voie de mesures individuelles. Dans le deuxième cas elle peut être très longue, puisque l'Administration peut toujours opposer son veto aux placements qui lui paraissent indésirables.

Enfin, alors que les questions de change des monnaies trouvent souvent leur écho dans la réglementation des placements, de même que la notion du taux de rendement, dans les règles d'évaluation des valeurs affectées à la couverture des réserves mathématiques des assurances sur la vie, ces idées ont été, jusqu'à présent, absolument absentes de la réglementation française.

Le système des fonds de réserve a, comme il a été dit, l'avantage d'être très simple, au moins en principe. Mais, à moins de tolérer que certains frais, de premier établis-

ment, d'installation, d'acquisition (commissions escomptées), soient déduits des sommes à verser aux fonds de réserves, (ce qui est admis par exemple en Roumanie), il suppose que les sociétés ont un fonds de roulement important, et en tout cas suffisant pour permettre le paiement de ces frais sans toucher aux primes versées par les assurés. Si en France on voulait appliquer le même système, il faudrait donc modifier les règles de constitution des sociétés d'assurances, en ce qui concerne le montant initial du capital social des sociétés anonymes, et du fonds de premier établissement des sociétés mutuelles.





## Conclusion

---

Nous venons ainsi d'étudier certains aspects du problème des placements dans l'assurance. Sans doute, le sujet est loin d'être épuisé, car les questions d'assurances sont presque toujours, quoique d'une manière plus ou moins apparente, liées à des questions de placement, et nous aurions pu, par conséquent, sans nous en écarter, passer en revue toutes les manifestations de l'activité des entreprises d'assurances. Cependant, il en a été dit suffisamment sur les opérations de ces sociétés, pour qu'on puisse se faire une idée assez nette de l'importance qu'y prennent les questions financières.

Ce que l'on peut maintenant conclure de cette étude, c'est que les capitaux dont les compagnies d'assurances ont la gestion peuvent, par leur importance même et suivant les cas, être pour elles une source de force, comme une cause de faiblesse.

Il semble d'abord que la possibilité pour les grandes compagnies de tirer de la gestion de leurs capitaux des revenus suffisants pour assurer un dividende aux actionnaires, et même payer une partie des frais généraux, soit une cause d'abaissement des tarifs, puisqu'elle permet de faire de l'assurance au prix de revient. En outre, la puissance financière des grandes compagnies ne peut pas manquer d'impressionner favorablement la plupart des assurés, qui sont généralement portés à juger une société d'après l'importance de son actif, sans se préoccuper autrement de son passif.

Mais d'un autre côté, la gestion de gros capitaux ne présente pas que des avantages. Elle peut donner aussi bien des déboires, soit parce qu'elle a été mauvaise ou imprudente, soit encore, par suite de circonstances indépendantes et extérieures, telles qu'une crise économique, ou des mesures législatives ou fiscales qui modifient les

rapports entre les créanciers et leurs débiteurs, ou qui aggravent les impôts qui frappent le revenu des capitaux.

Il y a alors des pertes de placement qui sont parfois trop considérables pour être supportées par les seuls actionnaires. Les assurés en auront aussi leur part, sous forme de relèvement des tarifs malgré la concurrence, de diminution des répartitions bénéficiaires ; et finalement, ce sont eux qui devront solder le déficit laissé par des opérations qui leur sont absolument étrangères.

D'ailleurs, c'est souvent leur importance qui rend la gestion des capitaux si difficile ; et à cet égard, les grandes compagnies sont moins bien placées que les compagnies moyennes ou petites ; (il ne s'agit pas des très petites).

Dans les circonstances critiques, il est beaucoup plus facile de gérer une petite fortune qu'une grande.

Une compagnie petite ou moyenne n'a jamais de difficulté sérieuse à se procurer en bourse les placements dont elle peut avoir besoin, ni à faire des arbitrages. Si elle consent des prêts hypothécaires, elle peut choisir des débiteurs modestes mais solvables, n'ayant besoin que de capitaux peu considérables, et dont les emprunts sont bien gagés. Les conversions qui peuvent atteindre quelques-unes de ses valeurs la toucheront relativement peu, parce qu'elle trouvera toujours un emploi au moins temporaire des capitaux qui seront ainsi libérés. Il en sera de même en cas de remboursements massifs de la part des débiteurs hypothécaires ou autres.

Au contraire, une grande compagnie ne peut pas pratiquement, lorsque les cours sont très élevés, se procurer en bourse les placements qui lui sont nécessaires. En tout cas elle ne peut pas faire d'arbitrages importants, sauf sur les valeurs cotées à terme, ce qui limite, si elle veut se réserver cette possibilité, le choix de ses placements. D'une manière générale, elle ne peut pas trouver à vendre en bourse des masses de valeurs comme celles qui composent son actif. C'est presque une obligation pour elle, que de souscrire les titres à l'émission, de passer par l'intermédiaire de banquiers, et, en cas de conversion ou de remboursements

massifs, elle arrive à ne plus savoir que faire des capitaux qui sont mis brutalement et d'un seul coup à sa disposition. Si elle se tourne alors du côté des prêts hypothécaires, les petits prêts ne l'intéressent pas, précisément parce qu'il en faudrait trop pour satisfaire ses besoins de placements, et elle accepte de gros prêts qui sont souvent moins bons.

D'autre part, les capitaux dont les compagnies ont la gestion sont, comme on l'a vu, la contre-partie, ou, si l'on préfère, la représentation de leurs engagements, beaucoup plus que la propriété de leurs actionnaires ; car on a pu constater que les réserves libres étaient insignifiantes en comparaison des réserves techniques. Il ne convient donc pas de laisser leur gestion à la merci d'imprudences ou d'indélicatesses, et c'est ainsi qu'on a justifié un contrôle de l'Etat sur les opérations des compagnies d'assurances, et, en tout cas sur leurs placements.

Seulement un contrôle, si bien organisé soit-il, ne peut jamais dispenser les sociétés d'une gestion honnête et sage. L'administration chargée du contrôle peut punir et sanctionner ; elle peut difficilement prévenir, et jamais effacer les conséquences d'une politique financière mauvaise ou aventureuse. Quand on considère les difficultés de gestion, les possibilités d'erreurs, même de bonne foi, sans parler des autres, on peut finalement se demander si c'est un bien pour les assurés et pour les compagnies, que celles-ci aient à se livrer en même temps à des activités si différentes par leurs natures que l'assurance et la gestion des capitaux.

Ces deux sortes d'activité ne sont-elles d'ailleurs pas, à priori, difficilement conciliables ? L'assurance, pour la compagnie, est un équilibre, une compensation de risques. Plus les risques sont nombreux plus la compensation est bonne, et mieux la compagnie est à même de remplir son rôle efficacement. Au contraire, la gestion des capitaux comporte des risques différents de gains ou de pertes, risques qui s'ajoutent sans se compenser, et qui sont d'autant plus grands que la masse des capitaux à gérer est plus importante. Et on aboutit alors à ce paradoxe, que lorsqu'une compagnie croît en importance, la stabilité qu'elle devrait

acquérir par l'augmentation en nombre de ses risques d'assurance, est détruite au fur et à mesure par l'augmentation en volume de ses placements.

Certes, on ne peut pas empêcher que par la nature même de leurs opérations, et par leur fonctionnement, les compagnies d'assurances aient à gérer des capitaux importants. Mais ne devraient-elles pas rechercher tout ce qui peut tendre à diminuer cette importance au bénéfice de l'assurance, alors qu'actuellement, il semble qu'elles fassent exactement le contraire.

Les sociétés qui pratiquent l'assurance contre les accidents du travail, par exemple, ont nécessairement des réserves pour risques en cours et pour sinistres à régler, et, par conséquent des capitaux en représentation de ces réserves. Mais sont-elles obligées de faire elles-mêmes le service des rentes allouées aux victimes d'accidents du travail, et, par suite, d'avoir des réserves mathématiques pour rentes en cours qui deviennent parfois si considérables, que les valeurs qui les représentent forment, à elles seules la moitié de l'ensemble des placements ? En aucune façon, puisque l'article 28 de la loi du 9 avril 1898 sur les accidents du travail les autorise à verser les capitaux constitutifs des rentes dont elles ont la charge, à la Caisse Nationale des Retraites, en même temps qu'elle oblige cette Caisse à les recevoir. Les opérations de rentes viagères sont complètement distinctes des opérations d'assurances accidents, et il n'est pas du tout nécessaire qu'elles soient réalisées par les mêmes organismes. •

De même, il n'est pas, et il ne peut pas être question d'empêcher les compagnies d'assurances sur la vie d'accepter ou de faire souscrire des contrats à fortes réserves. Seulement est-il bon et raisonnable qu'elles n'acceptent que ceux-là ? Quand les placements laissent des bénéfices tout va bien. Mais les pertes arrivent aussi parfois, alors que les bénéfices antérieurs ont été dépensés. Les compagnies se tirent d'affaire parce qu'elles compensent ces pertes de placements par des bénéfices de mortalité ; ce n'est quand même pas une solution heureuse ni même convenable. Et



encore n'envisage-t-on ici que les compagnies sérieuses, dont la gestion financière est bonne. Que dire des autres dont il semble souvent qu'elles aient perdu complètement de vue leur objet essentiel qui est de faire de l'assurance, pour se consacrer, grâce aux fortes réserves dont elles disposent à des spéculations financières qui ne peuvent que les conduire à la ruine.

Au surplus, une des conséquences fâcheuses de cette recherche des capitaux par les compagnies d'assurances sur la vie, c'est qu'elles paient souvent trop cher l'acquisition des contrats qui donnent de fortes réserves. Pour s'en rendre compte, il suffit de les comparer aux sociétés de capitalisation, dont c'est précisément la fonction de faire fructifier les sommes versées par la petite épargne, et qui ont d'ailleurs elles-mêmes soulevé de très vives critiques.

Les sociétés de capitalisation les plus saines et les plus fortes consacrent une demi-prime annuelle environ à l'acquisition d'un contrat. Les autres arrivent à abandonner à l'intermédiaire 8 ou 9 primes mensuelles soit au plus les trois quarts d'une prime annuelle.

D'ailleurs, celles qui paient trop cher l'acquisition des contrats en sont réduites à végéter misérablement, et à ne prolonger leur existence que grâce aux abandons et aux rachats.

Pendant ce temps, avant la limitation des commissions imposée par le décret du 19 décembre 1935, les plus grandes compagnies d'assurances sur la vie n'hésitaient pas à verser 130 % d'une prime annuelle au courtier qui leur apportait un contrat d'assurance mixte ou d'assurance vie entière, dont l'acquisition coûtait ainsi deux fois plus que celle d'un contrat de capitalisation.

Aujourd'hui encore, elles peuvent donner et elles donnent (sans parler des appointements fixes aux inspecteurs), pour l'acquisition d'un contrat d'assurance vie entière ou mixte d'une durée au moins égale à 20 ans, près de 90 % de la prime annuelle.

Pourtant les chargements des contrats d'assurances sur la vie et des contrats de capitalisation, si on les considère

en bloc, sans chercher à les décomposer, sont à peu près les mêmes. Ils s'élèvent de 15 % à 24 % de la prime annuelle pour les contrats d'assurances mixtes ou vie entière, et de 15 % à 18 % pour les contrats de capitalisation.

D'autre part, on ne peut pas expliquer la plus grande générosité des compagnies d'assurances sur la vie envers les courtiers et leurs agents par les bénéfices de placement qu'elles réalisent, puisque les sociétés de capitalisation peuvent faire également des bénéfices de placement.

Pourquoi donc cette différence ?

C'est tout simplement parce que les compagnies d'assurances sur la vie font des bénéfices de mortalité qui leur permettent de combler des pertes de gestion ; tandis que les sociétés de capitalisation, qui n'ont pas de bénéfices de mortalité, doivent, de toute nécessité, réduire leurs dépenses d'acquisition et, en général, leurs frais de gestion si elles veulent équilibrer leurs bilans sans déficit.

Finalement, ce sont les bénéfices de mortalité qui doivent tout combler, les pertes de gestion et les pertes de placement, et comme en dernier lieu c'est toujours l'assuré qui paie, la recherche des capitaux et l'exagération des commissions sont parmi les causes qui rendent l'assurance sur la vie aussi chère, et qui l'empêchent de remplir parfaitement sa fonction.

Il faut remarquer en outre, que l'escompte de commissions élevées est beaucoup plus grave quand elles rémunèrent surtout l'apport de capitaux à gérer, que lorsqu'il s'agit d'assurance pure.

En effet, quand les tarifs d'assurance sont établis sans faire état d'un intérêt à servir aux primes, l'escompte de la commission d'acquisition oblige seulement la société qui fait l'escompte à prélever sur les primes futures la somme exacte qu'elle a versée à l'intermédiaire et rien de plus.

Au contraire, quand les tarifs sont établis en supposant que les primes portent intérêt, comme c'est le cas dans l'assurance vie, la société doit récupérer sur les primes futures non seulement la commission dont elle a fait l'es-

compte, mais les intérêts de cette commission au taux du tarif.

Si, par exemple, la première prime est abandonnée en totalité au courtier ou à l'agent qui a fait souscrire le contrat, au bout de vingt ans ce n'est plus seulement une prime que la société a perdue, mais trois fois cette prime au taux de 4 %, trois fois et demie au taux de 5 %. Pour que le contrat s'équilibre quand même, malgré l'escompte, il faut donc qu'il laisse un bénéfice au moins égal à l'intérêt perdu, c'est-à-dire, après vingt ans, à deux ou trois fois une prime annuelle.

A vrai dire, ce qui se capitalise ce n'est pas la prime totale, mais seulement la prime d'épargne. On voit néanmoins que l'escompte des commissions est beaucoup plus dommageable en assurance vie, où l'opération d'assurance est jointe à une opération de placement, que dans les assurances ordinaires, quand il s'agit d'assurance pure.

Toutefois, dans le raisonnement qui précède, on a supposé que la commission d'acquisition escomptée était prélevée sur la ou les premières primes versées par l'assuré, ce qui est le cas pour les sociétés qui portent à l'actif de leur bilan, dans un compte d'attente, tout ou partie de ces commissions escomptées.

Le raisonnement perd sa valeur lorsque les sociétés peuvent prélever sur leurs réserves libres, c'est-à-dire sur les capitaux qui sont leur propriété personnelle, les sommes nécessaires au paiement des commissions. Ces sociétés font alors l'avance des commissions escomptées, qu'elles récupèrent ensuite sur les primes ou les bénéfices s'il y en a ; et rien n'empêche les contrats de s'équilibrer comme il est prévu dans les tarifs.

C'est dire que le grave inconvénient signalé précédemment disparaîtrait, si les sociétés d'assurances avaient toutes un capital ou un fonds de roulement suffisamment important pour qu'elles puissent y prélever le montant des commissions dont elles font l'avance aux intermédiaires.

On pourrait alors leur interdire l'emploi de toute méthode, (inscription à l'actif de commissions escomptées,

méthode de Zillmer pour le calcul des réserves mathématiques), qui permet de faire état des commissions escomptées pour l'équilibre des bilans.

Actuellement le capital ou le fonds de roulement exigé en France des sociétés anonymes ou des sociétés mutuelles d'assurances est beaucoup trop faible. Le capital est seulement en effet de deux millions de francs (dont un quart versé) pour les sociétés anonymes d'assurances sur la vie (art. 5 de la loi du 17 mars 1905), de un million de francs (dont un quart versé) pour les autres sociétés d'assurances (art. 50 du décret du 8 mars 1922). De même, le fonds de premier établissement est seulement de 500.000 francs pour les sociétés mutuelles d'assurances sur la vie (art. 5 de la loi du 17 mars 1905), et il n'est exigé aucun fonds de roulement pour les autres sociétés mutuelles.

Quand on compare ces chiffres au montant des réserves que les sociétés d'assurances peuvent avoir à gérer, de même qu'à l'importance des risques qu'elles assument, on est bien obligé de convenir qu'ils sont véritablement dérisoires.

Il ne s'agirait pas d'empêcher systématiquement la création d'entreprises nouvelles, et de créer un monopole de fait au profit des sociétés qui existent déjà, mais de ne pas favoriser l'éclosion de sociétés sans consistance, dont l'existence trop souvent éphémère ne rehausse nullement dans l'opinion du grand public, le prestige des sociétés d'assurances en général.

En même temps, on pourrait accentuer dans la réglementation des assurances tout ce qui peut tendre à marquer plus nettement la distinction nécessaire entre l'assurance et le placement ; (par exemple : gestion complètement distincte des capitaux d'assurances et des capitaux de placement et nécessité d'un équilibre indépendant pour chacune de ces deux gestions ; modification des listes de placements autorisés, pour ne permettre l'emploi des capitaux d'assurance qu'en placements très facilement réalisables, et à valeur à peu près constante, même s'il doit en résulter une perte d'intérêt ; et au besoin, possibilité accordée aux sociétés d'assurances de verser ces capitaux au Trésor Public,

à des comptes de dépôts à vue, portant un intérêt équivalent à celui des caisses d'épargne ; possibilité de prendre des sanctions spéciales contre une société d'assurances pour l'atteindre uniquement dans sa qualité de gestionnaire de capitaux de placement, sans l'empêcher nécessairement et en même temps de poursuivre ses opérations d'assurances . obligation pour les sociétés d'assurances qui veulent gérer des capitaux de placement de créer entre elles ou individuellement un fonds spécial de garantie destiné à combler les pertes en capital dues aux fluctuations des cours de bourse, etc.).

Peut-être, arriverait-on finalement à éviter ainsi un certain nombre d'erreurs, dues à la confusion qui s'établit trop souvent dans l'esprit des assurés comme dans les habitudes des assureurs, entre les opérations d'assurances proprement dites qui devraient être l'objet principal de l'industrie des compagnies d'assurances, et les opérations de placement qui ne devraient en être que l'accessoire. On aurait alors rapproché les compagnies de leur fonction véritable, pour le plus grand profit de l'assurance en général, des assurés, et des compagnies elles-mêmes.

Vu : le Doyen,

Vu : le Président de thèse,

Edgard ALLIX.

Albert AFTALION.

Vu et permis d'imprimer :

*Le Recteur de l'Académie de Paris,*

A. ROUSSY.





## BIBLIOGRAPHIE

---

- ANCEY. — Théorie des opérations d'assurances, 1904.
- ANCEY et SICOT. — Le régime légal des sociétés d'assurances, 1927.
- BELLOM. — Les lois d'assurances ouvrières à l'étranger, 1906.
- CAPITANT (Henri). — La loi du 13 juillet 1930 relative au contrat d'assurance.
- CAVELIER. — La gestion des fortunes mobilières.
- CAZIOT. — Expertises rurales et forestières.
- CHEVALLIER. — De l'assurance mutuelle et de ses principales applications. Thèse, Paris, 1904.
- COSTE. — De l'intervention de l'Etat dans les assurances, 1929.
- COURCY (A. de). — Précis d'assurances sur la vie.  
— Les sociétés étrangères d'assurances sur la vie.
- DELANNEY. — Le marché des valeurs mobilières en France de 1900 à 1927. Thèse, Paris, 1928.
- DUPUICH. — L'assurance vie théorique et pratique, 1922.
- FERRIÉ. — L'assurance sur la vie. Thèse, Paris, 1897.
- FOURASTIÉ. — Le contrôle de l'Etat sur les sociétés d'assurances, 1938.
- GALBRUN. — L'assurance sur la vie. Calcul des primes et des réserves (1924-1927).
- GIRARD. — Eléments d'assurances incendie, vie, accidents, 1921.
- GOUBLET. — De la prime dans l'assurance sur la vie. Thèse, Paris, 1905.
- JEANNIN. — La vie financière des sociétés, 1924.
- JOURDAIN. — Epargne et capital, 1879.
- JULLIOT DE LA MORANDIÈRE. — De la réserve mathématique des primes dans l'assurance, 1909.
- LAFELÉ. — Critique de la formation en droit français de la théorie des assurances sur la vie. Thèse, Paris, 1906.

LEFORT. — Nouveau traité d'assurances sur la vie 1920 (2<sup>v.</sup>)  
LEROY-BEAULIEU (Paul). — L'art de placer et de gérer sa fortune.

MAZE. — Etude juridique du risque dans l'assurance vie  
Thèse, Paris, 1905.

MIRIMONDE (de). — Comment gérer sa fortune, 1926.

— Manuel pratique des assurances, 1928.

PANNIER. — De l'autorisation et de la surveillance des sociétés d'assurances sur la vie.

PIGASSE. — Etude sur la formation des bénéfices dans les compagnies d'assurances sur la vie. Thèse, Province, 1914.

SUMIEN. — Traité des assurances terrestres et de la réassurance.

THÉPAULT. — La détermination du bénéfice industriel des compagnies d'assurances contre les accidents, 1933.

WEBER. — Traité élémentaire des sociétés de capitalisation, 1925.

---

Bulletin trimestriel de l'Institut des actuaires français.

Compte rendus des congrès internationaux d'actuaires.

L'Economiste français.

Le journal des économistes.

Rapports au Président de la République sur l'application générale de la loi du 9 avril 1898 (1901 à 1934).

Rapports au Président de la République sur l'application générale de la loi du 17 mars 1905, (1907 à 1934).  
(Ministère du Travail).

Rapports du Bureau suisse des assurances sur les entreprises privées en matière d'assurances en Suisse.

Recueils de documents relatifs aux assurances sur la vie.  
(Berger Levrault).

Recueils de documents sur les accidents du travail (Imprimerie Nationale).

# TABLE DES MATIÈRES

## INTRODUCTION

5 à 11

L'importance du problème du placement des capitaux dans l'assurance (5); Nécessité d'un emploi des capitaux productif d'intérêts (6); Le point de vue de l'assuré (7); Distinction entre l'assurance et le placement (8); Nécessité d'une protection des assurés (10).

## CHAPITRE I<sup>er</sup>

### LES RÉSERVES DES COMPAGNIES D'ASSURANCES 13 à 57

Les différentes réserves (13); les réserves libres et obligatoires (14); les frais de premier établissement (18); les commissions escomptées (19); les réserves occultes (23); nouvelle distinction à faire entre les réserves d'après leur contre-partie à l'actif (25).

Les réserves techniques dans l'assurance; 1<sup>o</sup> Décret du 8 mars 1922; Réserve pour risques en cours (27); réserve pour sinistres à régler (33); réserve complémentaire (40); réserve mathématique accidents du travail (42); les cautionnements (46); — 2<sup>o</sup> Réserves propres aux compagnies d'assurances sur la vie (51); les réserves mathématiques (52); la réserve de garantie (55); les réserves de bénéfices non distribués (56).

## CHAPITRE II

### LE PROBLÈME DU PLACEMENT DES CAPITAUX DANS L'ASSURANCE 59 à 111

Observations préliminaires (59); situation particulière des sociétés d'assurances sur la vie (61); possibilité de quelques prévisions sur l'importance des capitaux à placer chaque année: les mouvements des réserves, pour sinistres à régler et pour risques en cours (64); réserves mathématiques des compagnies d'assurances sur la vie (66); Les placements au point de vue de la sécurité qu'ils présentent (72); influence des fluctuations des cours des valeurs mobilières (76); les prêts (79); prêts hypothécaires (80); sur titres (83); avances sur polices (84); valeurs mobilières ne produisant pas un revenu fixe (86); Immeubles (88); achats d'usufruits et de

nues-propriétés (90); les placements au point de vue de la durée (92); au point de vue du revenu (95); possibilité pour les compagnies d'assurances sur la vie de se défendre contre la baisse du taux de l'intérêt (97).

### CHAPITRE III

#### LES PLACEMENTS DES CAPITAUX DES COMPAGNIES FRANÇAISES D'ASSURANCES 113 à 156

Notions générales sur la réglementation des placements (113); Règles d'amortissement des moins-values des valeurs mobilières (116); observations sur les compte rendus publiés par les sociétés (122); Valeur qu'il convient d'attribuer aux chiffres indiqués dans les compte rendus concernant le revenu des valeurs mobilières (124); des immeubles (128); des usufruits et nues-propriétés (131); des créances hypothécaires (132); tableau des divers placements des compagnies d'assurances sur la vie de 1907 à 1936 (133); tableau des taux de rendement des diverses catégories de placements (133); observations sur ces tableaux concernant la composition de l'actif en valeurs mobilières (134); en immeubles (138); en prêts hypothécaires (139); concernant la stabilité des revenus (141); d'augmentation du montant des capitaux assurés (143); emploi, par natures de dépenses, des primes et des revenus des compagnies d'assurances sur la vie (149); tableau des valeurs affectées à la gestion accidents du travail (151).

### CHAPITRE IV

#### L'ASSURANCE SUR LA VIE EST-ELLE UNE VÉRITABLE ASSURANCE? 157 à 207

Nécessité du caractère indemnitaire de l'assurance en général (157); l'assurance sur la vie est-elle un contrat d'indemnité? (159); différences entre l'assurance sur la vie et les autres assurances (161); l'opinion des économistes (162); de M. Planiol et de M. Wahl (163); critique de la discussion (165); recherche d'un critérium pour déterminer les parts qu'il faut attribuer à l'assurance et au placement dans les contrats d'assurances sur la vie (167); examen des divers arguments présentés en faveur des deux thèses (168); nouvel examen du problème (176); analyse d'un contrat d'assurance vie entière; prime de risque et prime d'épargne (178); d'une assurance temporaire en cas de décès (182); d'une assurance mixte (184); d'une assurance à terme fixe (185); d'une assurance de capital différé (187); d'une rente



viagère (190); conclusion (190); la réserve mathématique, produit de la capitalisation des primes d'épargne, est une notion individuelle (191); observations sur la politique suivie par les compagnies dans la recherche des contrats à forte réserve (194); sur les différences observées dans la mortalité des diverses catégories d'assurés (196); la réassurance à la prime de risques (200); Inconvénients des formes habituelles de l'assurance sur la vie pour l'assuré (202); pour les compagnies (205); l'assurance de groupes (206).

## CHAPITRE V

### LA PARTICIPATION DES ASSURÉS AUX BÉNÉFICES DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCES

209 à 257

La répartition des bénéfices dans les sociétés d'assurances mutuelles (209); difficultés (210); dans les sociétés anonymes (213); en assurance vie (214); les différentes sortes de bénéfices (215); utilité de la distinction (216); droit des assurés aux bénéfices de placement (218); difficulté de discerner l'origine réelle des bénéfices (219); les bénéfices des comptes de catégories (224); critique du mode d'établissement de ces comptes (225); bénéfices permanents et exceptionnels de mortalité (229); différence avec celui qui est accusé par les comptes de catégories (233); cas des rentes viagères (236); des participations aux bénéfices dans les assurances à primes majorées (245); les polices avec « accumulation » (246); participations différées (248); combinaisons diverses (249); orientation actuelle des compagnies en matière de participations aux bénéfices (251); tarifs avec ou sans majorations de primes (251).

## CHAPITRE VI

### LA RÉGLEMENTATION DES PLACEMENTS DANS L'ASSURANCE

259 à 331

Nécessité d'une réglementation (259); contrôle réglementaire et contrôle discrétionnaire (261); origine de la réglementation française: Décret du 22 janvier 1868 (266); décret du 28 février 1899 sur les assurances contre les accidents du travail (269); décret du 3 juin 1936 sur les assurances contre les accidents d'automobile (278); décret du 9 juin 1906 sur les sociétés d'assurances sur la vie (282); comparaison entre ces divers textes (294); décrets du 30 octobre 1935 et du 25 août 1937 (295).

Le contrôle des placements à l'étranger: Suisse (297); Allemagne (304); Angleterre (308); Irlande (310); Italie (310); Espagne (313); Portugal (314); Belgique (315); Pays-Bas (318); Luxembourg (319); Danemark, Suède, Norvège (320); Autriche (321); Hongrie (322); Roumanie (323); Yougoslavie (325); Tchécoslovaquie (326); Bulgarie (327); Grèce (328); Turquie (329); Pologne (330); Finlande (331); Pays-Bas, Etats-Unis d'Amérique (331); Canada (333); Brésil, Australie (334); Egypte (335); conclusion (335).

#### CONCLUSION

339 à 347

La gestion des capitaux est pour les compagnies d'assurances une source de force comme une cause de faiblesse (339); difficultés nées de l'importance des capitaux à gérer (340); contradiction entre la recherche des bénéfices de placements et celle de l'équilibre des risques (341); Inconvénients de cette recherche des bénéfices de placement (343); utilité d'accentuer dans la réglementation des assurances tout ce qui peut marquer la distinction nécessaire entre l'assurance et le placement (346).

#### BIBLIOGRAPHIE

349













